

2013年11月20日

行业研究

评级：推荐

研究所

证券分析师：钱文礼 S0350512050003

Tel：0755-23902752

以高增长对抗行业增速下降

——电子元器件行业三季度综述

投资要点：

- **电子行业三季度收入和利润增速缓慢回升。**申万电子行业全部 130 家公司的全部前三季度销售收入同比增长 21.03%，基本与二季度 21.43% 的增速持平，相对 2012 年三季度增长 12.82% 和 2012 年前 2 个季度的增速 9.49% 相比增速明显提升，但是移动终端除了苹果产业链相关公司外的增速明显高过去年，行业三季度财务呈现出新的特点。
- **移动终端依然是行业增长亮点。**三季度中同比增速位列前 20 位的公司中有 8 家与智能手机和平板电脑有关，智能终端成为增长最快的领域，其他各公司所在行业十分分散，同方国芯主要是由于并表所致，其他有两家来自控制器，3 家来自 LED。3 家 led 企业中两家是专注做照明的，聚飞光电则是集中在背光领域也是受益于移动终端。这与目前行业的热点完全吻合，行业整体增速缓慢，智能手机，平板电脑，电视 LED 背光快速，去年高速增长的苹果产业链相关公司今年普遍增速低于去年。
- **三季度总结：**综合三季报的情况我们可以看出各细分行业中显示器材的增速最快，也保持了较好的毛利率，电子部件和零组件也取得了高出行业平均水平的增速，而集成电路和 LED 行业的增速低于行业平均水平：集成电路在国内的产业规模比较小，国内集成电路产品长期处于非核心领域，而封装厂大部分面向国外接单，导致 2012-2013 年集成电路行业增速最快的移动终端芯片没有在上市公司中体现，封装则是由于普遍立足传统封装也没有取得快速增长，未来国内集成电路做大途径必须是行业整合。LED 行业在经历了上半年的快速增长以后在三季度收入增速有所回落，主要是背光领域受国内节能补贴政策的到期使得背光需求下降，未来行业的增长更多需要依靠照明拉动。
- **投资建议-----总结三季度的季报情况我们认为：**目前在智能手机增速放缓的情况下智能终端配套的公司只有在取得了大幅超越行业平均水平的增速的情况下才能维持估值并享受业绩增长带来的股价上升，展望 2013 年 4 季度和 2014 年 1 季度只有取得了大幅超越智能手机行业增速的公司才能取得较高收益，重点推荐长盈精密，锦富新材，欧菲光，顺络电子等。

我们认为 LED 的后续增长更多依靠照明拉动，背光将保持稳定增长。尤其是在 2014 年国内的民用市场的 LED 照明需求会逐步放量，这将带动 LED 市场新一轮高速增长，我们认为在未来两个季度照明弹性较大，业绩增速快的公司将有明显的投资机会，看好鸿利光电，聚飞光电，德豪润达，瑞丰光电等。

集成电路成为软件国产化后有一个安全领域的重点，我们认为国内集成电路整合已经开始（紫光私有化展现和 RDA），到 2014 年集成电路整合将得到进一步加强，我们看好芯片国产化和行业整合带来的投资机会，推荐同方国芯，国民技术，大唐电信等。

目 录

1. 三季度行业整体毛利上升，收入增长加速	3
1.1、 收入增速超去年同期	3
1.2、 经营性现金流明显改善	6
1.3、 存货水平明显降低	6
2. 各细分行业三季报分析	7
2.1、 集成电路收入增速下降，毛利率提升	7
2.2、 Led 收入增速加快，毛利率下降	9
2.3、 电子组件维持高速增长	10
2.4、 显示器材收入快速增长，毛利率不断改善	11
2.5、 零部件平稳增长	13
3. 三季报总结	14

1. 三季度行业整体毛利上升，收入增长加速

分析申万电子元器件行业整体毛利率和销售收入增速都出现明显改善，显示电子行业整体盈利能力和竞争力不断提高。相对于 2012 年 3 季度智能终端相关公司的增速明显超过去年，这主要第一与国产手机的快速增长，苹果手机产业链增速明显降低，三季度行业增速呈现不同的特征。

1.1、收入增速超去年同期

■ 上市公司收入增速加快

申万电子行业全部 130 家公司的全部前三季度销售收入同比增长 21.03%，基本与二季度 21.43%的增速持平，相对 2012 年三季度增长 12.82%和 2012 年二季度的增速 9.49%相比增速明显提升。

图 1、电子元器件类上市公司收入增速

	三季度	二季度
2013年	21.03%	21.43%
2012年	12.82%	9.49%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

毛利率明显提升，2013 年前三季度行业平均毛利率为 21.68%，与二季度基本持平，相对去年三季度和二季度同比上涨 2.29 个百分点和 2.6 个百分点，行业毛利率明显提升。

图 2、电子元器件类上市公司毛利率

	三季度	二季度
2013年	21.68%	21.70%
2012年	19.39%	19.10%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

全部 130 家公司中营业收入同比负增长的只有 36 家，比半年报多出两家，相对 2012 年前三季度有 70 家公司负增长而言，销售收入明显改善，显示行业整体景气度相对去年有明显改观。

从环比角度看，三季度环比二季度下滑的公司有 51 家，明显超过去年，整体行业在上半年取得了更快的增长，第三季度的销售收入相对二季度增长有放缓的趋势。

从营业利润来看第三季度营业利润为负的 23 家超过去年第三季度的 18 家，尽管在收入好转的情况下营业利润并未出现明显好转。

三季度中同比增速位列前 20 位的公司中有 8 家与智能手机和平板电脑有关，智能终端依然是增长最快的领域，其他各公司所在行业十分分散，同方国芯主要是由于并表所致，其他有两家来自控制器，3 家来自 LED。3 家 led 企业中两家是专注做照明的，聚飞光电则是集中在背光领域；这与目前行业的情况完全吻合，行业整体增速缓慢，智能手机，平板电脑，电视 LED 背光快速增长，但是去年高速增长的苹果产业链相关公司增速都明显下降。

在 20 家公司当中，智能手机相关公司销售收入同比增长都在 40% 以上，同比增速明显超过行业的 21.03% 的增速，移动终端依然是行业持续增长的动力。

在同比下滑前十的公司中，并没有十分明显的行业聚集特征，十个公司基本分属与 10 个不同的细分行业，各公司环比下滑的原因也各不相同，并未显示细分行业陷入整体大幅衰退，对于下滑的公司更多是自身经营中的波动。

十个公司中只有安洁科技环比实现了 19.36% 的增长，显示公司有逐步走出困境的可能性。

图 3、收入同比增速前 22 家公司

证券代码	证券简称	环比	同比
000536.SZ	华映科技	269.52%	332.01%
300328.SZ	宜安科技	78.70%	178.90%
002106.SZ	莱宝高科	63.68%	150.72%
002129.SZ	中环股份	21.36%	112.94%
002456.SZ	欧菲光	17.62%	109.36%
300279.SZ	和晶科技	14.74%	87.67%
300327.SZ	中颖电子	-1.18%	83.77%
002288.SZ	超华科技	21.33%	71.57%
300083.SZ	劲胜股份	2.69%	71.10%
300317.SZ	珈伟股份	-19.36%	67.57%
300014.SZ	亿纬锂能	16.07%	67.12%
300331.SZ	苏大维格	10.80%	56.91%
300184.SZ	力源信息	29.61%	56.89%
002289.SZ	宇顺电子	-24.85%	54.24%
002504.SZ	东光微电	0.35%	52.57%
300303.SZ	聚飞光电	16.62%	51.13%
002638.SZ	勤上光电	43.66%	48.92%
002049.SZ	同方国芯	-1.39%	47.49%
300207.SZ	欣旺达	7.94%	42.64%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 4、收入同比下滑前十的公司

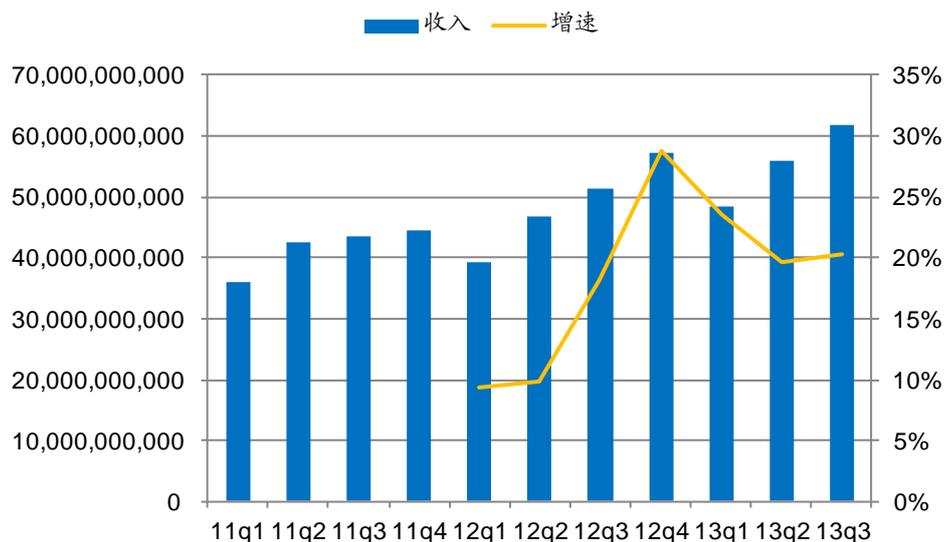
证券代码	证券简称	环比	同比
002008.SZ	大族激光	-8.87%	-18.91%
600288.SH	大恒科技	-7.63%	-19.54%
002635.SZ	安洁科技	19.39%	-20.11%
002161.SZ	远望谷	-8.23%	-20.48%
600171.SH	上海贝岭	-10.60%	-23.71%
300282.SZ	汇冠股份	35.27%	-30.01%
300131.SZ	英唐智控	13.52%	-36.12%
600203.SH	福日电子	-20.38%	-36.56%
300139.SZ	福星晓程	-26.58%	-37.50%
002137.SZ	实益达	1.68%	-41.32%
600071.SH	凤凰光学	-1.33%	-51.68%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

■ 行业销售收入增长有所恢复

行业整体上来看行业销售收入增长从2012年一季度开始上升，2012年三季度行业收入增速达到3年以来的最高水平，从2012年4季度开始逐步回落但是增速依然保持在20%以上，在经历了两个季度的回落以后2013年3季度收入增速再次回升，整体收入在2013年三季度创出历史新高。

图 5、行业整体收入与增速

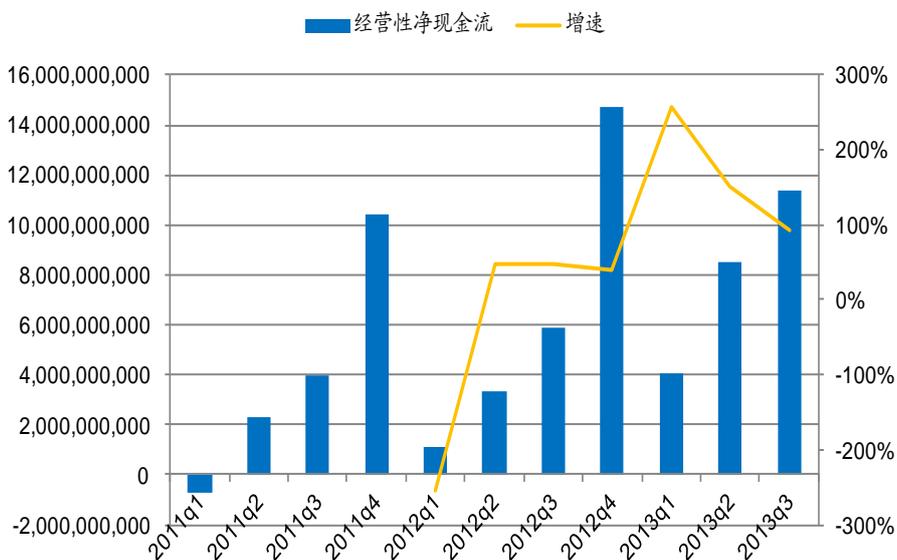


资料来源：同花顺 国海证券研究所

1.2、经营性现金流明显改善

行业经营性现金流略有增长，行业经营性现金流在 2012 年 1 季度以来持续改善，2013 年 1 季度增速达到最高点，2-3 季度依然保持高速增长，2013 年全部行业的经营性净现金流的增速约达到 100%以上，远超过行业的利润和收入增长速度，显示行业的销售回款能力明显增强，企业经营环境得到改善，同时在资金持续紧张的情况下，也有利于行业财务费用控制。

图 6、行业现金流与增速



资料来源：同花顺 国海证券研究所

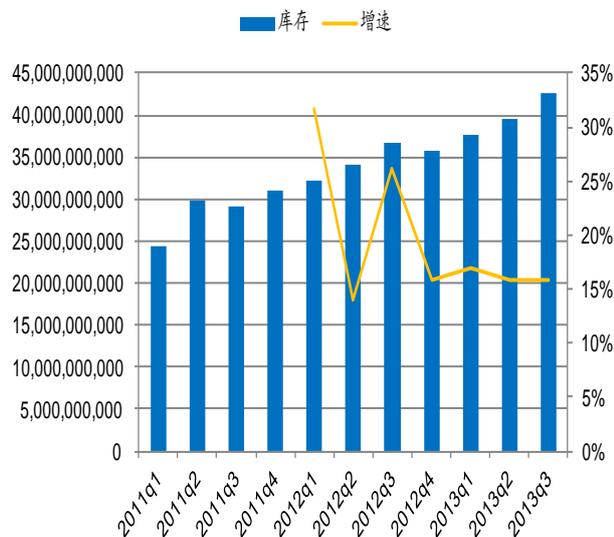
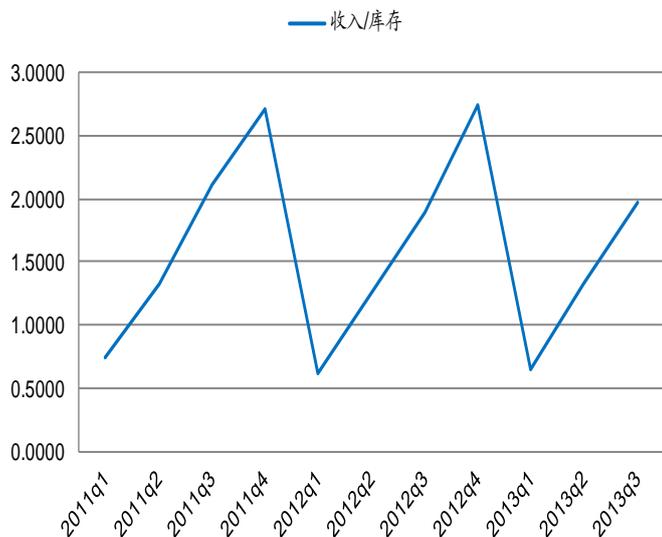
1.3、存货水平明显降低

行业库存水平逐季度走高，但是增速已经回落至较低水平，在 2012 年年初原材料价格大幅上涨的时候行业库存增速加快，目前原材料价格基本平稳或处于下降状态，行业库存增速明显放缓。从 2013 年以来行业存货增速不断下降，到 2013 年 3 季度，存货增速下降到 15%，明显低于行业收入增速，显示行业销售持续好转，行业在明年 1 季度将有一个明显的库存回补的过程，景气度有望进一步提升。同时由于原材料价格下降，企业原材料储备较低。

收入库存比下降。每年的一季度最低然逐步提高到四季度达到最高，但是今年的收入库存高于 2012 年低于 2011 年，行业整体库存出清的时间在不断减少，整体经营有不断好转的趋势。

图 7、行业收入库存比

图 8、行业存货与增速



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 9、行业收入/库存比前十和后十位的企业

002414.SZ	高德红外	0.38	600203.SH	福日电子	7.77
002214.SZ	大立科技	0.69	002463.SZ	沪电股份	8.09
300139.SZ	福星晓程	0.81	300088.SZ	长信科技	8.69
002371.SZ	七星电子	0.99	000725.SZ	京东方A	8.83
300220.SZ	金运激光	1.03	002436.SZ	兴森科技	8.90
300346.SZ	南大光电	1.05	300183.SZ	东软载波	9.38
002504.SZ	东光微电	1.09	300303.SZ	聚飞光电	9.71
300323.SZ	华灿光电	1.20	600667.SH	太极实业	10.12
300296.SZ	利亚德	1.28	000536.SZ	华映科技	10.44
300317.SZ	珈伟股份	1.35	002618.SZ	丹邦科技	10.89
300223.SZ	北京君正	1.35	002636.SZ	金安国纪	11.74

资料来源：同花顺 国海证券研究所

2. 各细分行业三季报分析

2.1、集成电路收入增速下降，毛利率提升

集成电路的 12 家上市公司中，同比负增长的 4 家，环比负增长的 6 家，行业整体增速不断下降，三季度同比增速只有 12%，行业增速不断下降。

行业整体毛利率基本稳定从 2013 年 1 季度开始逐步提升，到 2013 年三季度毛利率达到 21.84%，超过 2012 年全年的水平。

同比增长最快的中颖电子和华天科技，同方国芯则是由于并表国微电子显示出快速增长。国民技术也出现了较快的增长，其他公司都在 20% 以下显示国内集成电路行业整体增长乏力，没有核心芯片的带动国内集成电路始终处于边缘地位。

图 10、集成电路收入和增速

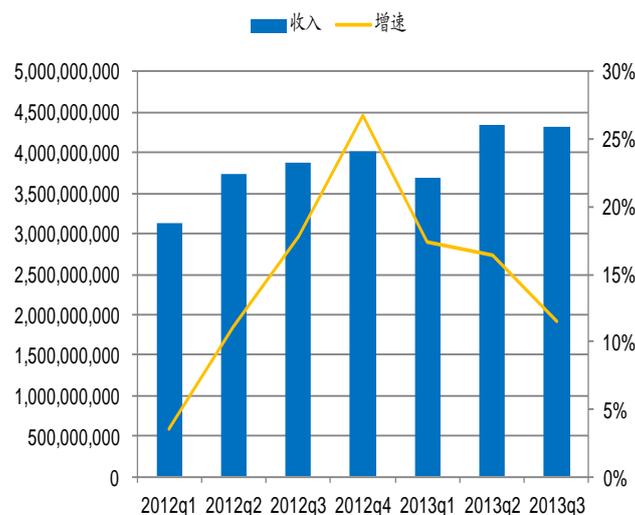
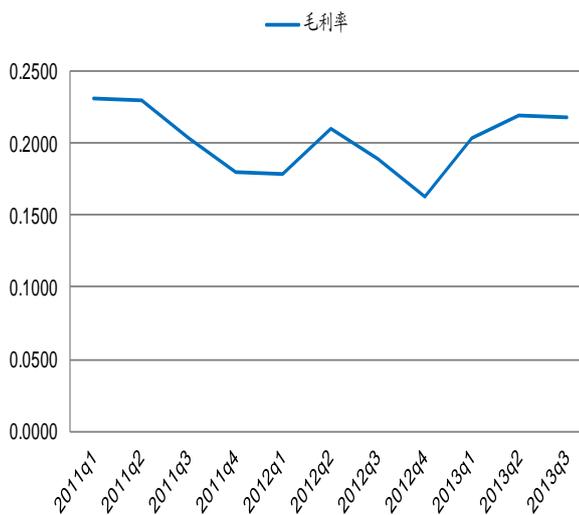


图 11、集成电路毛利率



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 12、集成电路同比和环比增速

代码	名称	环比	同比
300223.SZ	北京君正	57.26%	-0.38%
300053.SZ	欧比特	14.17%	0.56%
300139.SZ	福星晓程	-26.58%	-37.50%
300327.SZ	中颖电子	-1.18%	83.77%
300183.SZ	东软载波	17.86%	1.22%
300077.SZ	国民技术	-5.82%	31.02%
002049.SZ	同方国芯	-1.39%	47.49%
600171.SH	上海贝岭	-10.60%	-23.71%
002185.SZ	华天科技	2.30%	36.53%
002156.SZ	通富微电	7.79%	11.33%
600667.SH	太极实业	-4.49%	-4.71%
600584.SH	长电科技	-1.76%	16.98%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

2.2、Led 收入增速加快，毛利率下降

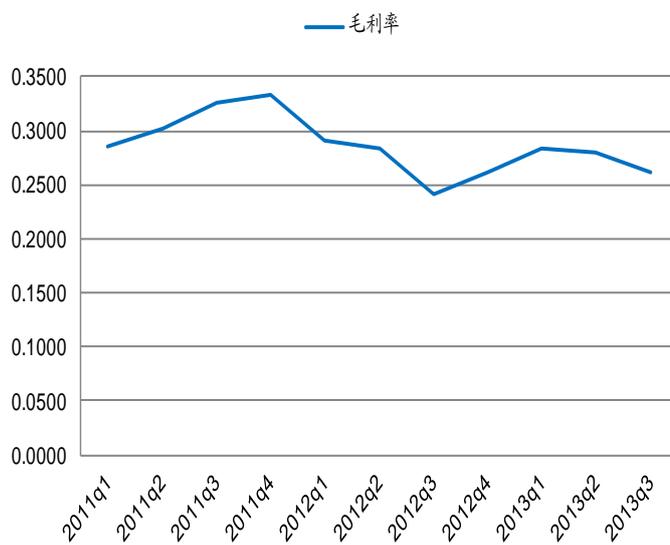
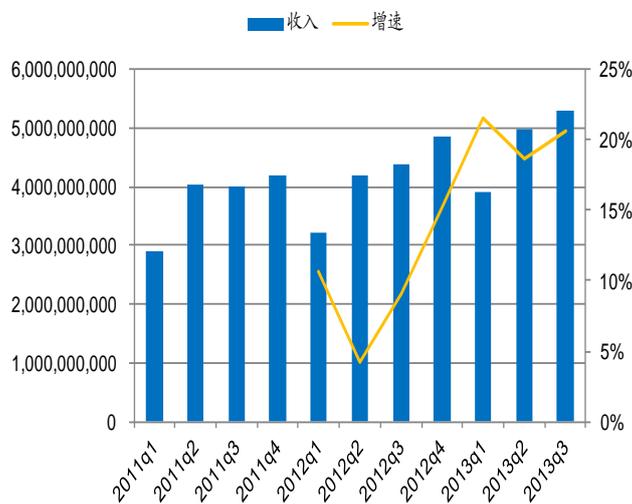
LED 的 20 家上市公司中，同比负增长的 4 家，环比负增长的 9 家，行业整体增速不断提升。三季度同比增速达到 20.62%，接近一季度的最高增速水平，显示行业需求持续旺盛。

行业整体毛利率下滑，从 2013 年 1 季度开始毛利率逐步下降，到 2013 年三季度毛利率为 26.12%，低于 2013 年 1,2 季度，与 2012 年相比，也只是比 2012 年 2 季度略高，为近两年的次低点。

全部公司中增速最快的是珈伟股份，聚飞光电，勤上光电都是集中在下游应用领域，珈伟股份集中在照明，聚飞业务集中在中小尺寸背光，勤上光电集中在隧道灯和路灯，这与我们前面判断 LED 收益行业需求的顺序是自下游往上游发展，未来 1-2 年下游还将保持快速增长。

图 13、led 收入和增速

图 14、LED 毛利率



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 15、LED 行业各公司受同比和环比增速

证券代码	证券简称	环比	同比
002005.SZ	德豪润达	41.48%	27.15%
002449.SZ	国星光电	-13.47%	14.97%
002587.SZ	奥拓电子	-35.39%	-6.29%
002638.SZ	勤上光电	43.66%	48.92%
002654.SZ	万润科技	-4.52%	17.53%
300102.SZ	乾照光电	16.68%	40.16%
300162.SZ	雷曼光电	-20.77%	-18.70%
300219.SZ	鸿利光电	-4.76%	25.48%
300232.SZ	洲明科技	24.36%	39.09%
300241.SZ	瑞丰光电	19.49%	26.76%
300269.SZ	联建光电	40.04%	22.68%
300296.SZ	利亚德	3.02%	19.72%
300301.SZ	长方照明	-13.73%	20.05%
300303.SZ	聚飞光电	16.62%	51.13%
300317.SZ	珈伟股份	-19.36%	67.57%
300323.SZ	华灿光电	37.03%	31.81%
300346.SZ	南大光电	1.29%	-10.92%
600363.SH	联创光电	0.08%	34.80%
600460.SH	士兰微	-4.71%	21.55%
600703.SH	三安光电	-8.37%	-2.48%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

2.3、电子组件维持高速增长

电子组件的 19 家上市公司中，同比负增长的只有 3 家，环比负增长的 7 家，行业整体增速在 2012 年 4 季度达到最高点以后略有回落，但是增速依然大幅超过 2012 年。2013 年前三个季度的增速都保持在 20% 以上，三季度同比增速达到 23.40%，是去年 11.36% 的 2 倍。

行业整体毛利率从 2013 年 1 季度开始逐步回升，到 2013 年三季度再次出现下滑，毛利率为 18.15%，低于 2013 年 1,2 季度，2012 年和 2011 年 4 季度行业毛利率都出现整体下滑到，2012 年更是下滑到 16.87%，四季度是传统淡季因此行业整体毛利率还有可能进一步下滑。

全部公司中宜安科技增速最快主要是由于并表所致，其次是劲胜股份和立讯精密，劲胜股份受益三星智能手机持续增长，带动了收入不断创出新高。和而泰和晶科技两家主营家电控制也出现了较快增长，跟多是得益于公司的新的大客户开拓，控制器行业整体增速十分平稳。

图 16、电子组件收入和增速

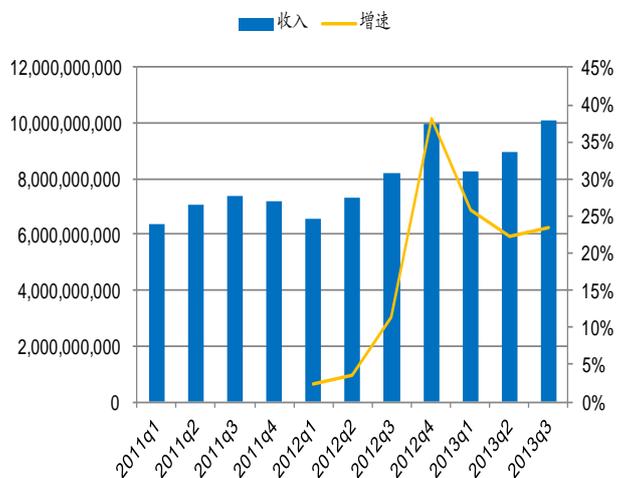
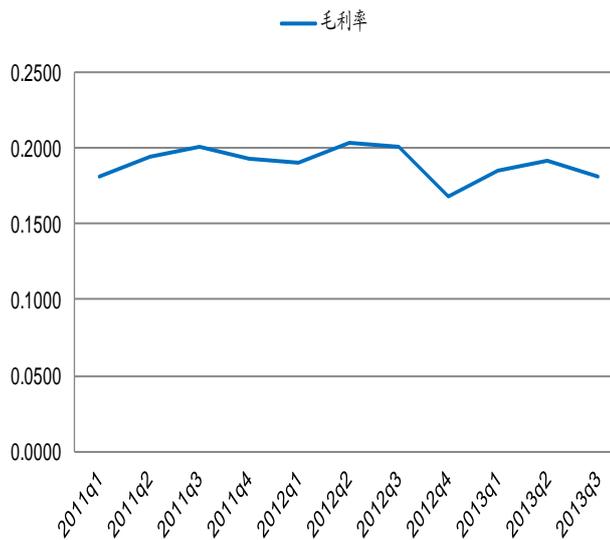


图 17、电子组件毛利率



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 18、电子系统组件收入同比和环比增速

证券代码	证券简称	环比	同比
002025.SZ	航天电器	-0.0346	0.2002
002055.SZ	得润电子	0.0359	0.2822
002139.SZ	拓邦股份	-0.0155	0.0631
002179.SZ	中航光电	-0.0626	0.0709
002384.SZ	东山精密	0.2062	0.3740
002402.SZ	和而泰	-0.0256	0.4254
002475.SZ	立讯精密	0.2616	0.4099
002547.SZ	春兴精工	0.2503	0.3034
002635.SZ	安洁科技	0.1939	-0.2011
002660.SZ	茂硕电源	-0.1514	-0.0229
300083.SZ	劲胜股份	0.0269	0.7110
300115.SZ	长盈精密	0.0486	0.3440
300131.SZ	英唐智控	0.1352	-0.3612
300227.SZ	光韵达	-0.0224	0.0112
300256.SZ	星星科技	-0.3948	0.0975
300279.SZ	和晶科技	0.1474	0.8767
300282.SZ	汇冠股份	0.3527	-0.3001
300328.SZ	宜安科技	0.7870	1.7890
601231.SH	环旭电子	0.2169	0.1313

资料来源：同花顺 国海证券研究所

2.4、显示器材收入快速增长，毛利率不断改善

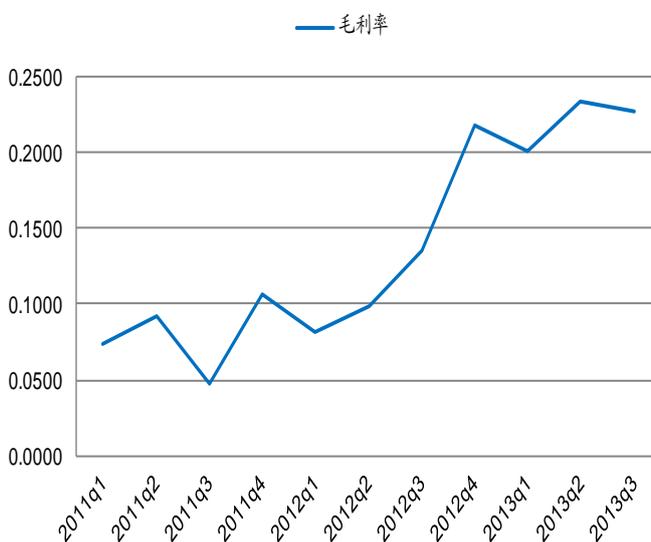
以深天马和京东方为代表的显示器材行业从 2012 年起持续改善，收入和毛利率都快速提升。行业收入单季度已经达到 160 亿元，是全部电子行业最大的子行业，收入规模远超过其他行业。

随着面板国产化率的不断提高，行业整体的毛利率也不断提高，从2012年4季度以来行业整体毛利率维持在20%以上，与2011年10%以下的水平相比，行业的整体毛利率发生了根本性的改变。行业毛利提升主要是由于国内面板企业的产能利用率不断提升，同时国产面板的产品也不断更新换代，不断提高产品品质也带来了行业毛利率的提升。

行业的收入快速增长，全球市占率也不断提升，全部公司中华映科技，莱宝高科，锦富新材取得了超过50%的增长，面板国产化带来了相关配套的LCM，BLE模组的需求提升，带动了产业规模的提升，随着国内面板生产线不断投产，面板行业的收入规模还将持续扩大。

图 19、显示器材收入和增速

图 20、显示器材毛利率



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 21、显示器材收入同比和环比增速

代码	名称	环比	同比
000050.SZ	深天马A	2.92%	16.25%
000413.SZ	宝石A	343.23%	30.06%
000536.SZ	华映科技	269.52%	332.01%
000725.SZ	京东方A	3.95%	13.38%
000727.SZ	华东科技	10.70%	-8.25%
002106.SZ	莱宝高科	63.68%	150.72%
002289.SZ	宇顺电子	-24.85%	54.24%
300076.SZ	GQY视讯	-2.55%	-7.14%
300088.SZ	长信科技	1.95%	35.11%
300128.SZ	锦富新材	2.14%	-17.05%
300331.SZ	苏大维格	10.80%	56.91%
600203.SH	福日电子	-20.38%	-36.56%
600602.SH	仪电电子	23.60%	9.52%
600707.SH	*ST彩虹	-20.55%	-16.37%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

2.5、零部件平稳增长

零部件的 10 家上市公司中，同比负增长的 4 家，环比全部实现正增长，行业整体增速基本维持 20%，三季度同比增速为 21.31%，除了 2012 年 4 季度取得了比较高的增速外，其他时间段基本都维持在 20% 左右的增长，显示行业已经趋于稳定，但是依然是具有很好的成长属性。

毛利率在经过了 2012 年 4 季度的下降以后，2013 年逐步回升，3 季度毛利率维持在 21.3% 的水平接近两年以来的最高点。

综合分析各公司的环比和同比增速，同比增长最快的欣旺达，其增长速度超过 40%，公司在国内智能手机领域的拓展逐步进入收获期，市场份额不断扩大，取得了超于同行的增速。

歌尔声学的增速明显相对前几个季度有下滑主要是新一代 iphone 在 10 月份出货使得三季度备货对收入拉动作用偏小。但从歌尔声学，德赛电池的增速来看移动终端的增速依然维持在较高水平，但是行业整体增速放缓的情况下，特别是苹果产业链的公司增速已经相对去年开始下降。

图 22、零部件收入和增速

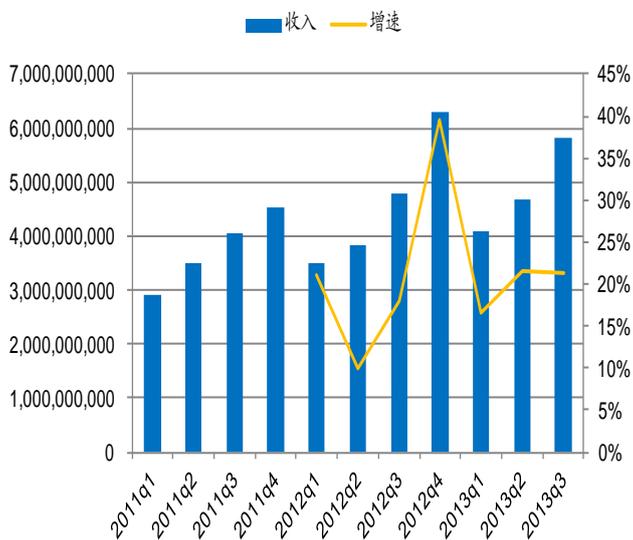
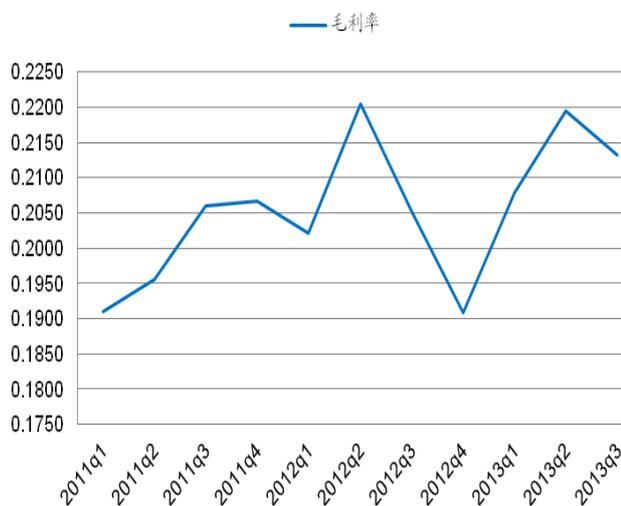


图 23、零部件毛利率



资料来源：同花顺 国海证券研究所

图 24、零部件收入同比和环比

证券代码	证券简称	环比	同比
000020.SZ	深华发A	0.0152	-0.0890
000049.SZ	德赛电池	0.4829	0.2315
002045.SZ	国光电器	0.3945	0.3072
002137.SZ	实益达	0.0168	-0.4132
002188.SZ	新嘉联	0.0553	-0.1082
002241.SZ	歌尔声学	0.2465	0.2962
002351.SZ	漫步者	0.0781	-0.0800
002369.SZ	卓翼科技	0.2692	0.3020
002655.SZ	共达电声	0.0488	0.1014
300207.SZ	欣旺达	0.0794	0.4264

资料来源：同花顺 国海证券研究所

3. 三季度总结

综合三季报的情况我们可以看出各细分行业中显示器材行业的增速最快，也保持了较好的毛利率，电子部件和零组件也取得了高出行业平均水平的收入增长。

而集成电路和 LED 行业的增速低于行业平均水平：集成电路作为在国内的规模还比较小，同时国内集成电路产品长期处于非核心领域，封装厂大部分面向国外接单，导致 2012-2013 年集成电路领域销售增速最快的移动终端芯片没有在上市公司中体现，封装则是由于普遍立足传统封装也没有取得快速增长，未来国内集成电路做大途径必须是行业整合。

LED 行业在经历了上半年的快速增长以后在三季度收入增速有所回落，主要是背光领域受国内节能补贴政策的到期的影响背光需求下降，未来行业的增长更多需要依靠照明拉动。

图 25、行业收入/库存比前十和后十位的企业

	收入增速	毛利率
零组件	21.31%	21.30%
显示	29.96	22.80%
集成电路	11.48%	22.01%
LED	20.62%	26.12%
电子部件	23.40%	18.15%
行业整体增速	21.03%	21.68%

资料来源：同花顺 国海证券研究所

投资建议-----总结三季度的季报情况我们认为：目前在智能手机增速放缓的情况下智能终端配套的公司只有在取得了大幅超越行业平均水平的增速的情况下才能维持估值并享受业绩增长带来的股价上升，展望 2013 年 4 季度和 2014 年 1 季度只有取得了大幅

超越智能手机行业增速的公司才能取得较高收益，重点推荐长盈精密，锦富新材，欧菲光，顺络电子等。

我们认为 LED 的后续增长跟多依靠照明拉动，背光将保持稳定增长。尤其是在 2014 年国内的民用市场的 LED 照明需求会逐步放量，这将带动 LED 市场新一轮高速增长，我们认为在未来两个季度照明弹性较大，业绩增速快的公司将有明显的投资机会，看好鸿利光电，聚飞光电，德豪润达，瑞丰光电等。

集成电路成为软件国产化后有一个安全领域的重点，我们认为国内集成电路整合已经开始（紫光私有化展现和 RDA），到 2014 年集成电路整合将得到进一步加强，我们看好芯片国产化和行业整合带来的投资机会，推荐同方国芯，国民技术，大唐电信等。

重点公司评级

证券代码	证券简称	EPS			PE			评级
		2013	2014	2015	2013	2014	2015	
002049.SZ	同方国芯	0.89	1.26	1.72	54.59	38.55	28.14	增持
002055.SZ	得润电子	0.36	0.51	0.70	27.18	19.07	13.99	增持
002106.SZ	莱宝高科	0.27	0.51	0.97	46.01	24.16	12.76	增持
002138.SZ	顺络电子	0.50	0.71	0.99	34.29	24.35	17.38	增持
002139.SZ	拓邦股份	0.30	0.39	0.52	27.99	21.74	16.22	增持
002241.SZ	歌尔声学	0.91	1.35	1.88	40.36	27.35	19.62	增持
002273.SZ	水晶光电	0.46	0.67	0.94	40.02	27.45	19.67	增持
002436.SZ	兴森科技	0.73	1.16	1.55	26.34	16.51	12.36	增持
002456.SZ	欧菲光	1.23	1.74	2.32	36.39	25.74	19.34	增持
002484.SZ	江海股份	0.67	0.87	1.14	25.90	19.87	15.27	增持
300077.SZ	国民技术	0.16	0.40	0.59	138.00	54.50	36.90	增持
300083.SZ	劲胜股份	0.72	1.00	1.39	24.55	17.58	12.71	增持
300088.SZ	长信科技	0.70	0.99	1.34	23.51	16.64	12.33	增持
300115.SZ	长盈精密	0.95	1.41	1.96	35.97	24.17	17.46	买入
300128.SZ	锦富新材	0.25	0.49	0.65	49.32	24.82	18.90	买入
300219.SZ	鸿利光电	0.22	0.36	0.47	34.85	20.86	15.98	买入
300241.SZ	瑞丰光电	0.33	0.49	0.68	33.41	22.86	16.31	增持
300303.SZ	聚飞光电	0.63	0.87	1.18	36.75	26.37	19.48	买入
600703.SH	三安光电	0.75	0.94	1.20	29.14	23.21	18.15	增持

【分析师承诺】

钱文礼，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

机构销售部人员联系方式

北京区：北京市海淀区西直门外大街168号腾达大厦1509室

姓名	固话	手机	邮箱
林莉	010-88576898-836	13811639168	linl@ghzq.com.cn
白丹	010-88576898-832	18801090832	baid@ghzq.com.cn

上海区：上海市浦东新区世纪大道787号5楼

姓名	固话	手机	邮箱
郭强	021-20281098	13381965719	guoq01@ghzq.com.cn
陈蓉	021-20281099	13801605631	chenr@ghzq.com.cn
曹莹	021-20281095	15013819353	caoy01@ghzq.com.cn
胡超	021-20281096	13761102952	huc@ghzq.com.cn
梁柳欣	021-20281099	13524364843	lianglx@ghzq.com.cn
颜彦	0771-5536202	15978141626	yany@ghzq.com.cn

广深区：深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦3楼

姓名	固话	手机	邮箱
徐伟平	0755-83705955	15012898363	xuwp@ghzq.com.cn
张亦潇	0755-83702462	13725559855	zhangyx01@ghzq.com.cn
王帆	0755-83025049	13509639899	wangf01@ghzq.com.cn
张宇松	0755-83700919	13530666614	zhangys01@ghzq.com.cn
马鑫	0755-83702072	18630119510	max01@ghzq.com.cn
周振宁	0755-82835810	15220268966	zhouzn@ghzq.com.cn