

2009 年 12 月 28 日

暂不评级

最近 52 周走势:

相关研究报告:

《着眼当前，布局中长期——物联网 2010 年度策略》2009-11-30

报告作者:

熊云彩

电话: 021-58766036-203

Email: xiongye@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

物联网草根调研报告之一

事件: 我们于 12.15-12.23 对无锡物联网进行了草根调研，调研对象包括 530 创业服务部、微纳传感园、美新半导体、长电科技和太极实业。

投资要点:

➤ **无锡 530 项目数已过千，三年内上三千。**因尚德项目成功，无锡政府推出“530”计划。到 2008 年底，落户无锡的“530”企业数为 275 家，到目前，“530”企业已超过千家，三年内有望达到 3000 家。

➤ **传感网创新示范新区规划面积 23 平方公里，传感网核心企业才可入驻。**传感网示范区总体规划 23 平方公里，除水域绿化外实际可使用面积超过 10 平方公里，到明年 5、6 月份，约有 10 万 m² 载体投入使用。微纳园定位为传感网核心区，落户企业要求体现传感网的先进性与代表性，目前有二三十家企业在谈落户，包括三大运营商。

➤ **企业调研: 美新半导体、长电科技和太极实业。**

美新半导体 (MEMS.NASDAQ) 处于传感网最核心环节，是全球唯一一家专注于微纳 MEMS 公司，利用专利技术将 MEMS 工艺标准化，降低成本 90%。新收购 Crossbow 提高技术和市场能力，拓宽市场领域。

长电科技 (600584.SH) 原有业务产能已达历史最好水平; 新业务 RF-SIM 订单饱满; 分立器件将重点突破 MOSFET，技术已在国内领先; 国家 02 专项补贴约 2 亿元，2010 年款项到账。乐观预计 2010 年每股收益有望达到 0.35 元。

太极实业 (600667.SH) 与海力士新成立合资公司，合资公司 EBIT 锁定在 3500 万美元/年，净利润主要受 LIBOR 利率变化影响，上市公司年收益约为 6000 万元/年。合资公司一方面增厚上市公司 0.128 元每股收益，另一方面相当于获赠进入半导体行业的期权。公司化工业务年利润约为 3500 万元，总计约 9500 万元，每股收益约为 0.20 元。

无锡“530”计划企业数已上千家，近五成存活

“530”计划将升级为“千人计划”。为了推广无锡尚德的海归创业成功经验，2006年无锡市政府出台了《市政府关于引进领军型海外留学归国创业人才计划的实施意见》，计划在5年内引进30名海归领军型创业人才，称为“530”计划。截至2008年12月，无锡共有注册落户“530”企业275家。据调研，至09年底，530企业已经突增至1000家以上，三年后有望增长到3000家。

“530”政策支持——三个100，两个300。无锡市政府2006年开始推行“530”计划，提供的政策支持可以归纳为三个100和两个300：（一）一次性给予100万元创业启动资金，提供不少于100平方米工作场所和不少于100平方米住房公寓，三年内免收租金。（二）从事科技开发项目的，经论证、审批，根据其项目的投资需求，市科技风险投资资金给予不低于300万元的创业投资。（三）对具有市场需求高新技术产品产业化生产过程中流动资金不足的，可给予不低于300万元的资金担保。

“530”企业存活率接近50%，明年有批量企业进入产业化阶段。从530开始到现在，企业存活率接近50%，远高于正常中小企业存活率。在物联网项目方面，暂时政府难有大量的钱投入，目前能提供的是和530配套的政策。政府不担心引进项目的技术先进性，也就是说不用花很多力气。现在很多530企业存在产业化的需求，需要金融平台支持。从政府角度看，产业化需要的资金量都在一两千万的水平，需要寻找融资渠道，企业将优选能带来市场和战略上的帮助的资金。

微纳园定位为传感网核心区，企业、科研进驻踊跃

物联网范畴更广，传感网把范畴缩小在核心环节。在调研过程中，微纳园负责人强调，业界普遍将物联网的范畴扩大化，而微纳园要求把范围缩小，集中在核心环节、核心技术，要能体现“高新尖”，要能突出物联网的先进性，必须符合物联网产业发展趋势。项目要求至少达到530项目A类标准（530的最高标准）。微纳园主要的落户企业定位在传感器、软件及应用环节。目前从技术上看，软件部分的成熟度最高。

传感网示范区总规划23平方公里，微纳园为核心区。无锡市国家传感网创新示范区总规划约23平方公里，微纳园规划约670亩，预计2010年5、6月份投入10万平方米。微纳园在物联网示范区处于核心地位，微纳园的招商重点是大项目为主（投资额1亿元以上），项目要求是物联网的核心环节，要

能体现物联网的先进性。

科研机构、企业落户踊跃。目前约有二三十家企业正在谈落户，包括三大运营商和中科院科研机构已确定落户。主要的研究机构有：**中科院物联网研究院、中科院物联网研究中心和各著名高校研究院**。其中中科院研究院是上海微系统所承载，中科院研究中心是中科院微电子所、计算机所承载。

传感网示范区享受国家级高新区优惠政策。以前无锡太湖科技园不是国家级高新区，现示范区可享受国家级高新区政策，国家集成电路与软件发展的 18 号文也适用。普通高科技园的返税力度为 15%，国家级的是 25%。因为物联网的范畴很广，为便于统一管理和避免有些与物联网关联不大的企业搭顺风车，优惠政策按地理位置划分，座落在示范区的企业才可享受政策优惠，优惠力度与中关村差不多。

示范区产学研一体化规划——四园一中心。示范区规划为五大部分，分别是：创新园、产业园、信息服务园（原软件园）、大学科技园和展示中心（博览园）。展示中心在今年 12 月初刚刚成立，主要目的是展示物联网的先进性和贴近生活。

无锡市政府以传感网示范工程拉动应用

以示范区聚集科研与企业，以示范工程拉动应用。为加快推进传感网产业发展和国家传感网创新示范区（国家传感信息中心）建设，强化示范引导作用，无锡市推出九大示范工程。通过 3 年时间逐步建成**感知工业、感知安保、感知交通、感知环保、感知园区、感知医疗、感知电力、感知物流、感知农业**等行业应用示范工程。

图表 1：无锡市传感网应用示范工程一览表

序号	示范领域	示范项目名称	项目建设和责任单位	建设周期	备注
1	感知工业	基于网络和传感技术的智能工业系统	南长区政府、无锡市博阳精密机械制造有限公司	2010 年	
2	感知安保	感知市民中心	市机关事务管理局、市太湖新城建设指挥部办公室	2009--2010 年	
3		无锡机场周界防入侵传感网	新区管委会、无锡空港管理局	2009 年	★
4		轨道交通公共安全传感网	市轨道办、无锡轨道交通发展有限公司	待定	
5		平安家居	无锡物联网产业研究院	2009 年	★
6	感知交通	智能公交系统	无锡市交通局	2009—2010 年	

7	感知环保	环境监控物联网平台	无锡市环保局，各区政府配合	2009—2011 年	★
8	感知园区	“感知太科园”应用示范工程（传感网展示中心）	新区管委会、无锡太湖国际科技园管理委员会	2009—2010 年	★
9		感知综保区	新区管委会、无锡出口加工区建设有限公司，无锡海关配合	2010 年	
10	感知医疗	滨湖区医疗检测监护传感网	滨湖区政府，市卫生局配合	2009—2011 年	
11	感知电力	无锡 220 千伏西泾智能化变电站	市供电公司	2010 年	★
12	感知物流	江阴保税物流中心物联网	江阴市政府、江阴保税物流中心有限公司	2009—2010 年	
13		无锡市肉品质量信息可追溯系统	市经贸委、天鹏集团	2009—2010 年	
14	感知农业	锡山农博园传感网	锡山区政府、农博园，市农林局配合	2009—2010 年	

数据来源：无锡市政府，国联证券研究所

注：在备注栏注明“★”为首批启动建设项目，加快建设进度，力争在最短的时间内建成。

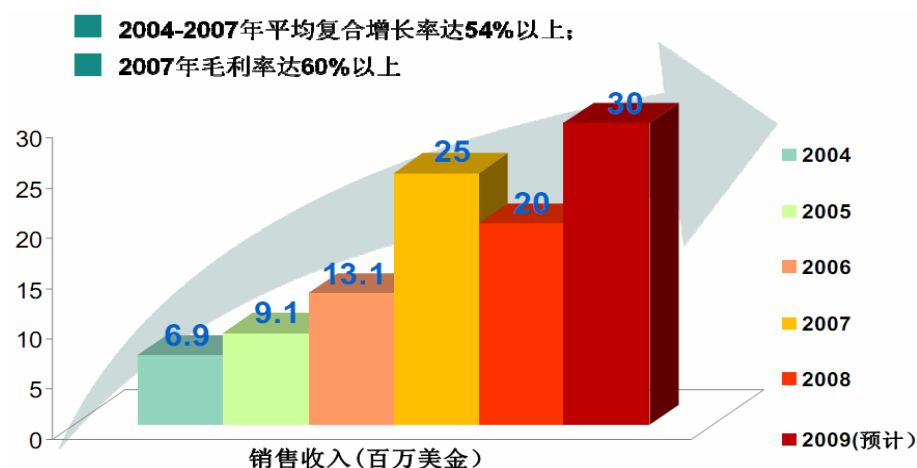
无锡芯片设计、封装企业调研

美新半导体（MEMS. NASDAQ）

全球首家 MEMS IC 企业，开创 semi-Fabless 模式的高增长企业。美新半导体是全球首家将 MEMS（微机电系统）和混合信号电路集成于单一芯片的惯性传感器厂商。公司采用新工艺突破 MEMS 标准化的难题，成本降低九成。公司成立于 1999 年，2004 年成为全球首家盈利的 MEMS 领域企业，从 2004 年到 2008 年，收入复合增长率为 31%。

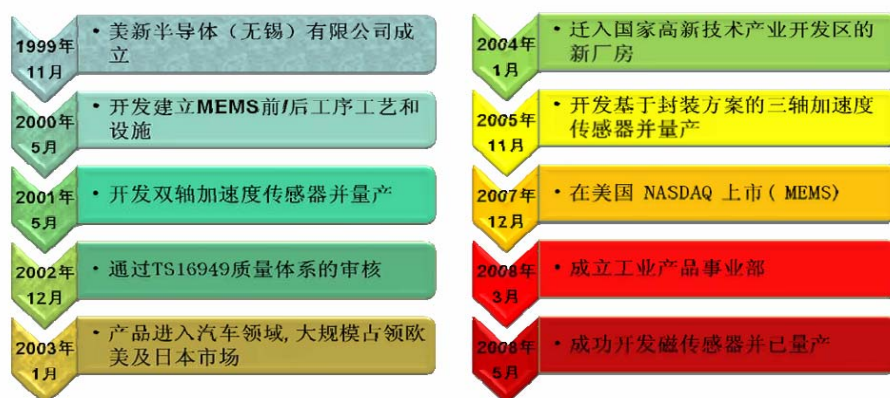
美国技术加中国制造保竞争力，持续创新与转型仍是紧迫需求。公司主体研发中心设在美国，生产基地设在中国，有效地结合了美国科研优势与中国低成本优势，保证了竞争力。公司面临的竞争对手是 ADI、意法半导体和飞思卡尔等大型企业，持续创新是保持技术领先的唯一手段。目前公司定位于细分市场（Niche Market），具有一定优势，但下游需求的波动是公司稳定发展的风险，延伸产业链的转型需求紧迫。

图表 2: 美新半导体历年销售收入



数据来源: 公司资料, 国联证券研究所

图表 3: 美新半导体发展历程



数据来源: 公司资料, 国联证券研究所

收购 Crossbow 是公司发展又一里程碑。美国克尔斯博科技公司 (Crossbow) 是全球领先的无线传感器网络 (WSN) 和惯性导航系统终端解决方案供应商。拥有最先进的无线传感系统集成技术和算法, 在全球处于绝对领先地位; 拥有超过 4000 个客户, 是全球最大的无线传感器和惯性 MEMS 传感器供应商之一。Crossbow 于 1995 年成立, 位于美国加州圣何塞, 年销售收入约 2500 万美金。美新公司收购美国克尔斯博的价格为 1800 万美元现金, 收购产品线的同时, 克尔斯博的工程师、技术人员、市场和销售团队都将加入美新公司。

长电科技 (600584.SH)

原有业务产能利用率已达历史最好水平, 国家补贴约有 2 亿元明年入账。据调研信息, 长电科技目前产能利用率已经达到历史最好水平, 由于价格下降的原因, 盈利能力尚未达到最高水平。公司申报国家科技 02 重大专项“高端

封装工艺及大容量闪存集成封装技术开发与产业化”项目已成功，国家补贴约 2 亿元，目前已完成审批阶段，补贴款项预计 2010 年到账。

新业务 RF-SIM 订单饱满，2010 年有望贡献收入 3 亿元。公司 RF-SIM 产能在年底可达 200 万片/月，12 月和 1 月在手订单约为 75 万片/月，2 月份约为 100 万片/月。RF-SIM 为新产品，每片收入超过 10 元，毛利率高于 30%。由于公司位于 RF-SIM 后道工序，无论运营商订单给哪家供应商，后道工序都在公司进行。2010 年按 2000 万片出货量计，公司新增收入可达 3 亿元左右，营业利润增加约 1 亿元。

分立器件逐渐转向中高端功率器件，MOSFET 技术水平国内领先。分立器件一直占公司营业收入约五成，公司明年重点在功率器件，在 MOSFET 技术上已做到国内一流。

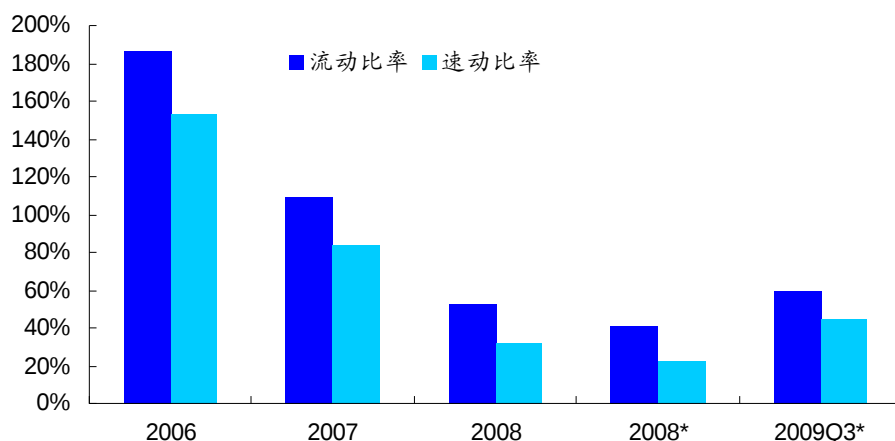
乐观预计公司 2010 年每股收益可达 0.35 元。公司传统业务正常水平每股收益预计可达 0.10-0.15 元，新业务增厚 0.10 元，另外计入国家补贴 2 亿元（三年分摊）约 0.10 元，乐观预计 2010 年每股收益可达 0.35 元。

太极实业（600667.SH）

太极实业和海力士将共同投资 1.5 亿美元在江苏无锡设立一个新的合资公司。其中，太极实业与海力士分别以现金 0.825 亿美元（约合人民币 5.63 亿元）和 0.675 亿美元向合资公司出资，并分别持有合资公司各 55% 和 45% 的股权。同时，在合资公司成立之后可以通过银行进行贷款，贷款金额为 2 亿美元；即合资公司成立后的初始总资产为 3.5 亿美元（约合人民币 23.91 亿元）。合资公司将主要从事半导体生产的后工序服务，具体包括为半导体生产所提供的探针测试、封装、封装测试、模块装配及/或模块测试服务。

项目背景源于海力士财务困境，且对半导体行业发展的悲观预期。海力士半导体在 2008 年遭遇困境，流动比率和速动比率均达到历史最低水平，分别为 53% 和 32%（母公司为 41% 和 22%）。而且海力士对未来发展比较悲观，需要寻求外界援助。太极实业原有主业增长空间有限，企业有转型需要。经无锡市政府和无锡市产业集团的安排，参与海力士封测资产的购买项目。到 2009Q3，海力士偿债能力得到较明显改善。

图表 4: 海力士偿债比率



数据来源: 公司资料, 国联证券研究所

注: *为非合并报表数据

合资增厚每股收益 0.128 元, 且获赠进入半导体行业期权。太极实业与海力士组建合资公司的收入=全部成本+约定收益。海力士承诺, 在合资公司成立的 5 年内, 约定合资公司的年收益为总投资的 10%, 即按 3.5 亿美元总投资计算, 合资公司息税前收益为 3500 万美元。合资公司税后利润分配到太极实业约为 6000 万元人民币(以 15%所得税计算), 即**每股收益增厚约 0.128 元**。5 年约定收益保证了太极实业的收入水平, 另一方面, 太极实业之前并无半导体行业经验, 需要一定时间积累行业经验和培养人才。合资对太极实业而言相当于一个保证收益的理财产品, 同时该理财产品附送一项进入半导体行业的期权。

化工业务净利润约为 3500 万元, 总计每股收益约 0.20 元。根据我们化工研究员的测算, 公司化工业务 2010 年净利润约为 3500 万元, 加上与海力士半导体合资公司收益约 6000 万元, 每股收益约为 0.20 元。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我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询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。