



电子元器件

2011.08.08

2011 年第 30 期

电子元器件行业每周数据追踪

 **魏兴耘**
 0755-23976213
 weixy1@gtjas.com
 编号 S0880511010010

本报告导读：

6 月全球半导体营收同比增长 0.25%；11Q2 全球硅晶圆出货面积同比增 1%；8 月上旬液晶电视面板价格下跌，其他面板维持平稳；光伏产业价格组件持平，其他下跌。
摘要：

- 根据 WSTS 公布的数据，2011 年 6 月全球半导体销售额为 271.10 亿美元，环比增长 15.35%，同比增长 0.25%。SIA 仍然维持全年行业收入 5.4% 的增速预测。
- IC Insights 报告称，11 年上半年半导体行业前 20 大芯片厂商营收合计 1101.10 亿美元，同比增长 8%，高出行业 4% 的增速。并预计，下半年全球半导体行业营收将较上半年仅增长 6%，维持全年行业营收 5% 的增速预测。
- SEMI SMG 数据，11Q2 全球硅晶圆出货面积（不包含太阳能硅晶圆出货）为 23.92 亿平方英寸，环比增长 5%，同比增长 1%。自 09Q4 以来已实现连续 7 个季度的同比增长。
- 8 月上旬面板价格液晶电视面板下跌，跌幅 2-8 美元；其他面板维持平稳。面板厂商预计在电视需求方面未见显著回升，正考虑增加 3 季度显示器出货量。
- DIGITIMES 预计，由于成本及品质优势，11 年台厂在全球品牌平板电脑用触控模组市场占有率将达 82.8%。
- IDC 报告，11Q2 全球智能手机出货 1.065 亿台，同比增长 65.4%，环比增长 6.8%。苹果以 19.1% 的市占率，首度成为第 1 大智能手机厂商。预计 11 年全年将实现 55% 的出货增长。
- Witsview 将 11 年 LCD TV 需求量下调至 2.01-2.03 亿台，前十大品牌商占比为 74-75%。中国品牌 LED TV 渗透率约为 47%。
- 本周光伏产业链价格，上游多晶硅下跌 0.61%，硅片下跌 1.27%-2.68%；下游电池片下跌 0.00%-0.60%，组件持平。
- iSuppli、IMS、EnergyTrend 均预计下半年光伏需求将有较大回升。iSuppli 表示，11 年上半年光伏新增安装量 6.6GW，同比减少 4%；下半年有望增长至 14.7GW，全年将达 21.2GW，同比增长 21%。IMS 则上调 11 年新增光伏安装量 1GW 至 22GW。
- 国家发改委正式出台全国性光伏上网标杆电价，扶持力度大于既有政策，两年内市场基本不受补贴能力限制。solarzoom 预计 11 年中国市场新增装机 1.5GW，12 年可望翻番。

细分行业评级

新兴消费电子	增持
低碳/节能型元器件	增持
传统电子元器件	中性

电子行业上市公司市场表现

周涨幅前五名

公司简称	涨幅	月涨跌
北京君正	12.1	17.5
高德红外	10.8	24.8
得润电子	10.1	15.2
立讯精密	8.8	26.7
瑞丰光电	8.7	-1.0

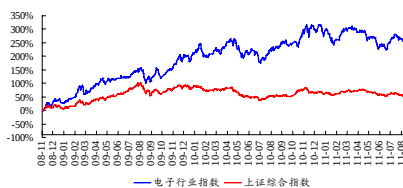
周跌幅前五名

公司简称	跌幅	月涨跌
欧菲光	-11.7	-13.5
上海贝岭	-10.8	-5.2
东晶电子	-10.1	-9.0
金运激光	-9.7	11.4
有研硅股	-9.2	-4.4

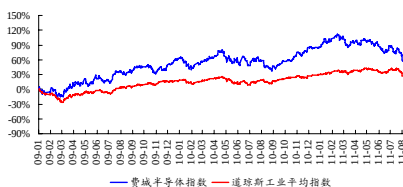
周换手前五名

公司简称	换手	月换手
瑞丰光电	121.4	359.4
金运激光	78.8	256.2
奥拓电子	73.3	318.5
鸿利光电	73.1	249.2
洲明科技	72.9	293.4

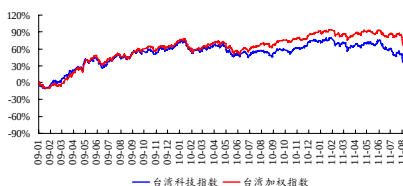
电子行业与上证综指走势对比



费城半导体指数与道琼斯指数走势对比



台湾科技指数与台湾加权指数走势对比



目 录

1. 半导体	3
1.1. 6 月全球半导体营收同比增长 0.25%	3
1.2. IC Insights: 11 年半导体营收增长 5%	3
1.3. SEMI SMG: 11Q2 全球硅晶圆出货面积 23.92 亿平方英寸 同比增长 1%	4
2. 其他元器件	5
2.1. 8 月上旬面板价格平稳 仅液晶电视面板价格下跌	5
2.2. WitsView: 11Q2 全球前十大 LCD 监视器品牌商出货 3347 万台 环比减少 3.5%	6
2.3. DIGITIMES: 11 年台厂全球品牌平板电脑用触控模组全球市占率达 82.8%	6
2.4. 上周光伏产业链除组件持平外 其他环节下跌	7
2.5. 电子市场价格指数周走势	8
3. 终端市场	10
3.1. IDC: 11Q2 全球智能手机出货 1.065 亿台 同比增长 65.4% 苹果市占率第 1	10
3.2. WitsView: 下调 11 年 LCD TV 需求量至 2.01-2.03 亿台	10
3.3. iSuppli: 11 年光伏新增安装量 21.2GW 同比增长 21% IMS 上调 1GW 至 22GW	11
3.4. EnergyTrend: 欧洲光伏市场需求回升 德国下半年光伏安装量 3.5-4GW	12
3.5. LEDinside: 替代 40 瓦的 LED 灯泡最低零售价跌至 18 美元	12
4. 全球股市周评	13
5. 政策动态	13
5.1. 国家发改委: 正式出台全国性光伏上网标杆电价	14
5.2. “2011 国家高效节能照明产品推广项目”中标企业名单公布	15
6. 行业核心公司动态评述	16
6.1. 汉威电子、莱宝高科、法拉电子等上周发布 11 年中报	16
6.2. 任天堂将 11 年盈利预测由 1100 亿日元大幅下调至 200 亿日元	16
6.3. 台积电: 下调全球晶圆代工产值成长率至 7%	17
6.4. 11Q2 Veeco 营收同比增长 20% AIXTRON 营收同比减少 9%	17
6.5. 三星电子: 11Q2 营收 39.4 万亿韩元 同比增长 4.1%	18
6.6. Cree 开发 152lm/W 大功率暖白光 LED 原型器件	18
6.7. DIGITIMES: 11 年广达占全球 AIO PC 代工出货的市占率为 45% 同比降 13pt	19

1. 半导体

1.1. 6月全球半导体营收同比增长 0.25%

根据 WSTS 公布的数据，2011 年 6 月全球半导体销售额为 271.10 亿美元，环比增长 15.35%，同比增长 0.25%。

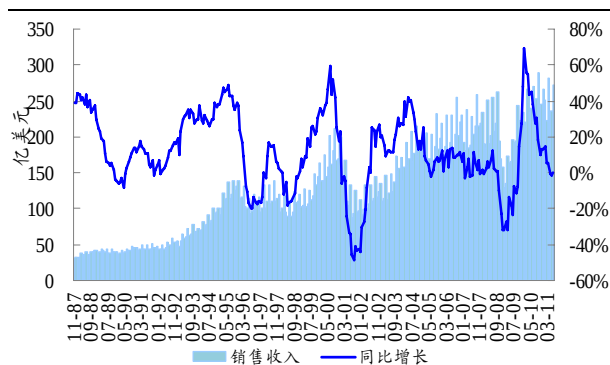
SIA 表示，6 月份由于企业 PC 升级、智能手机需求增长、信息技术基础设施投资增长和中国市场增长等因素带来的增长被消费者需求下滑所抵消。对于全年来说，预计除日本以外的其他地区半导体收入都将同比有所增长，日本仍处于地震后的回复阶段。SIA 仍然维持全年行业收入 5.4% 的增速预测。

表 1: 全球半导体销售额环比回升

	销售额 (亿美元)	MoM	YoY
11 年 1-6 月	1495.78	-	3.76%
6 月份	271.10	15.35%	0.25%

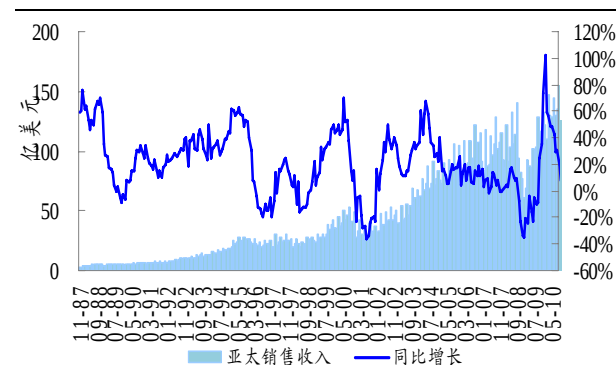
数据来源: WSTS, 国泰君安证券研究

图 1: 全球半导体月度销售数据



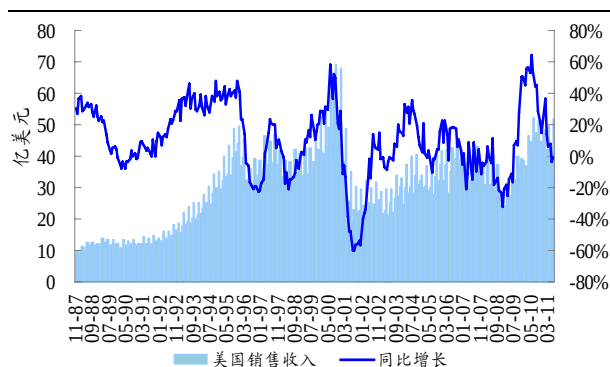
数据来源: WSTS, 国泰君安证券研究

图 2: 亚太地区半导体月度销售数据



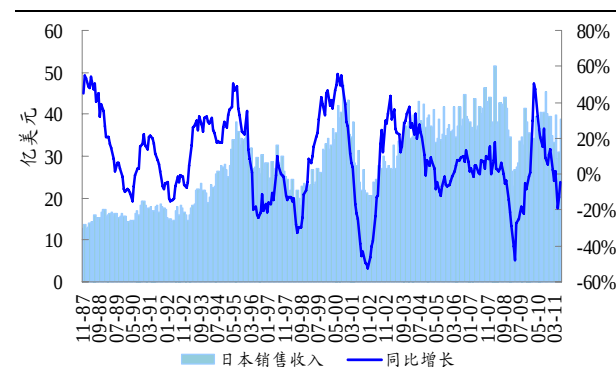
数据来源: WSTS, 国泰君安证券研究

图 3: 美国半导体月度销售数据



数据来源: WSTS, 国泰君安证券研究

图 4: 日本半导体月度销售数据



数据来源: WSTS, 国泰君安证券研究

1.2. IC Insights: 11 年半导体营收增长 5%

IC Insights 发布报告称，2011 年上半年半导体行业前 20 大芯片厂商营收合计达 1101.10 亿美元，同比增长 8%，高出行业 4% 的增速。

英特尔依旧占据第1位，并扩大了他们与三星之间的差距，其上半年营收超出三星43%。三星、东芝、海力士、美光、尔必达排在存储芯片厂商的前5位，不过只有三星和东芝上半年营收呈现同比增长。受到日元走强影响，对DRAM芯片业务依赖较为严重的尔必达上半年营收大幅下滑37%。

IC Insights表示，Nvidia上半年营收只同比增长1%，但其取代了松下在前20中的排名。另外，仅两家纯代工企业。

表 2: 11H1 前 20 大半导体公司收入情况

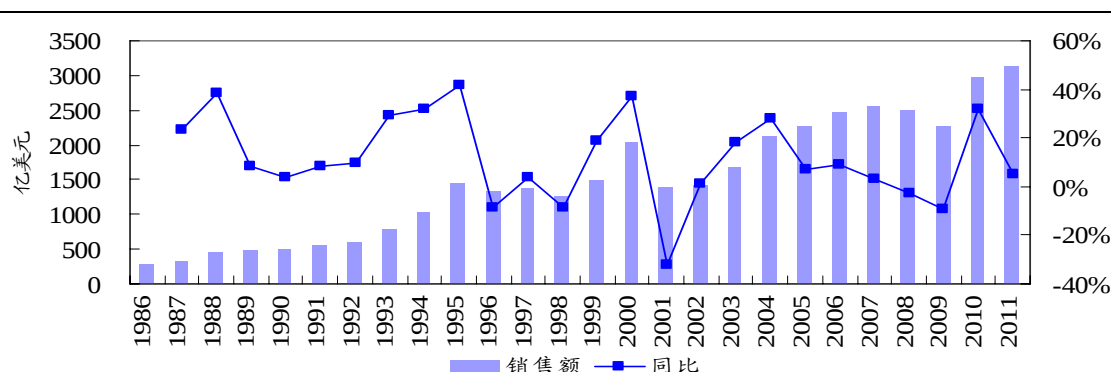
单位: 百万美元

1H11 Rank	2010 Rank	Company	Headquarters	2010 Tot Semi	1Q10 Tot Semi	2Q10 Tot Semi	1H10 Tot Semi	1Q11 Tot Semi	2Q11 Tot Semi	1H11 Tot Semi	1H11/1H10 % Change
1	1	Intel	U.S.	40,154	9,485	9,910	19,395	11,819	11,990	23,809	23%
2	2	Samsung	South Korea	32,455	7,132	8,159	15,291	8,215	8,466	16,681	9%
3	3	TSMC*	Taiwan	13,307	2,885	3,293	6,178	3,600	3,832	7,432	20%
4	4	TI	U.S.	13,037	2,990	3,262	6,252	3,167	3,232	6,399	2%
5	5	Toshiba	Japan	13,028	3,240	3,002	6,242	3,554	2,790	6,344	2%
6	6	Renesas	Japan	11,650	2,787	2,837	5,624	3,035	2,540	5,575	-1%
7	8	ST	Europe	10,287	2,311	2,511	4,822	2,508	2,545	5,053	5%
8	7	Hynix	South Korea	10,432	2,455	2,807	5,262	2,499	2,549	5,048	-4%
9	9	Micron	U.S.	9,092	2,077	2,355	4,432	2,218	2,125	4,343	-2%
10	10	Qualcomm**	U.S.	7,204	1,537	1,691	3,228	1,962	2,194	4,156	29%
11	11	Broadcom**	U.S.	6,589	1,404	1,547	2,951	1,752	1,742	3,494	18%
12	12	AMD**	U.S.	6,494	1,574	1,653	3,227	1,613	1,574	3,187	-1%
13	15	Sony	Japan	5,645	1,300	1,302	2,602	1,520	1,471	2,991	15%
14	14	Infineon***	Europe	6,049	1,438	1,540	2,978	1,362	1,501	2,863	-4%
15	16	Freescall	U.S.	4,357	998	1,084	2,082	1,167	1,196	2,363	13%
16	13	Elpida	Japan	6,446	1,625	1,913	3,538	1,120	1,100	2,220	-37%
17	18	Fujitsu	Japan	4,147	978	956	1,934	1,148	1,034	2,182	13%
18	17	NXP	Europe	4,321	1,079	1,112	2,191	1,009	1,055	2,064	-6%
19	19	UMC*	Taiwan	3,965	870	970	1,840	995	1,015	2,010	9%
20	23	Nvidia**	U.S.	3,575	996	875	1,871	936	960	1,896	1%
Top 20 Total				212,234	49,161	52,779	101,940	55,199	54,911	110,110	8%

数据来源: IC Insights, 国泰君安证券研究

IC Insights 预计，今年下半年全球半导体市场将呈现温和增长。一般来说，下半年半导体市场销售额要比上半年高出10%，但是今年下半年半导体行业营收仅较上半年增长6%。维持全年半导体市场营收增长率为5%的预测。

图 5: 全球半导体行业营收情况



数据来源: WSTS, IC Insights, 国泰君安证券研究

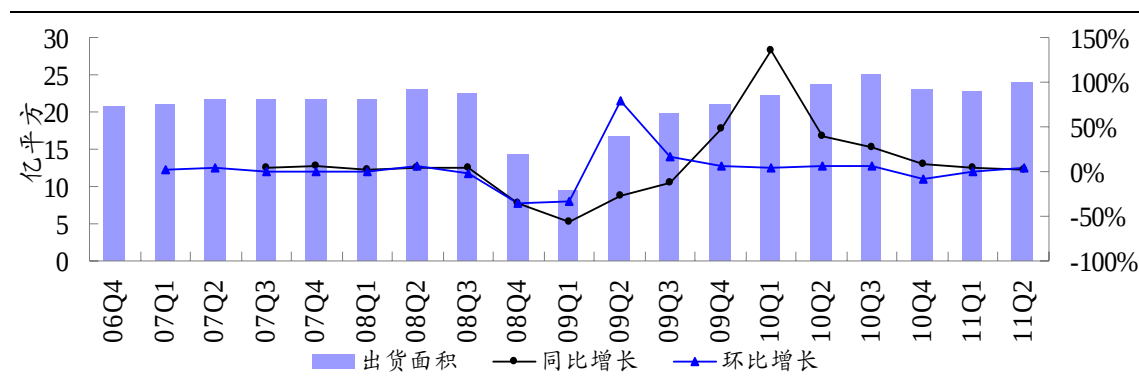
1.3. SEMI SMG: 11Q2 全球硅晶圆出货面积 23.92 亿平方英寸 同比增长 1%

2011 年第 2 季度，全球硅晶圆出货面积（不包含太阳能硅晶圆出货）为 23.92 亿平方英寸，比上一季度出货的 22.87 亿平方英寸增长 5%，同比增长 1%。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

SEMI SMG 表示，硅晶圆出货量从 09 年 4 季度以来，延续了 7 个季度的同比增长态势。今年在日本地震及海啸发生后不久，供应商仍能对整个半导体产业提供良好的支持。

图 6：全球硅晶圆季度出货面积



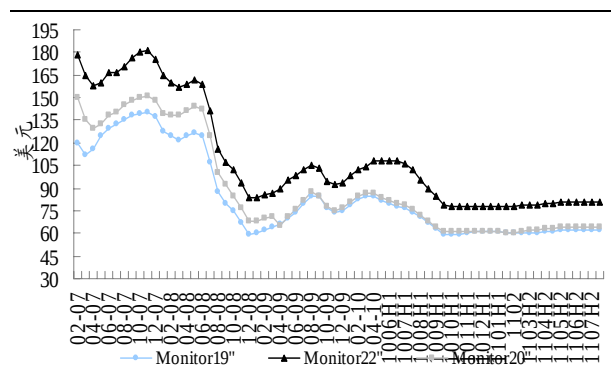
数据来源：SEMI SMG，国泰君安证券研究

2. 其他元器件

2.1. 8 月上旬面板价格平稳 仅液晶电视面板价格下跌

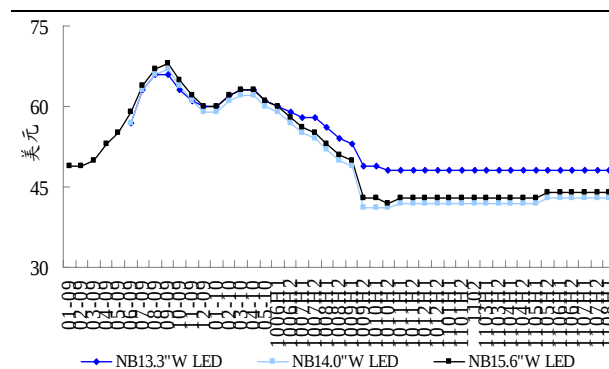
8 月上旬面板价格液晶电视面板下跌，跌幅 2-8 美元；其他面板维持平稳。供给方面，面板厂商预计在电视需求方面未见显著回升，正考虑增加 3 季度显示器出货量。需求方面，显示器出货量将在 9 月大幅增长，因此提前的采购将有望推动面板厂商获得较好的议价能力。整体来看，8 月上旬面板价格除电视面板外，仍将处平稳状况。

图 7：显示器面板价格走势



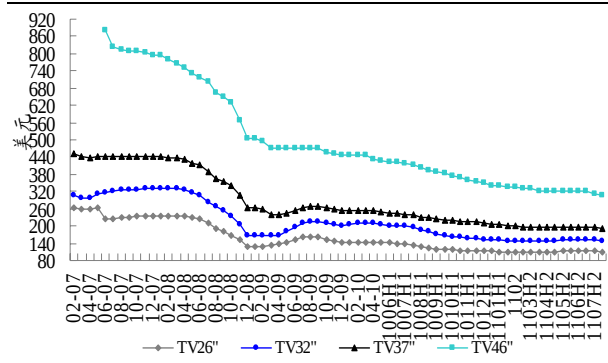
数据来源：DisplaySearch，国泰君安证券研究

图 8：笔记本电脑面板价格走势



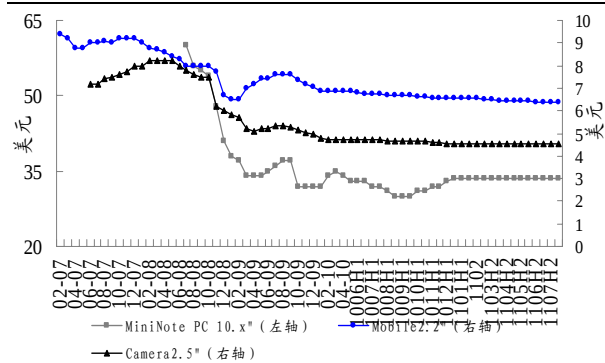
数据来源：DisplaySearch，国泰君安证券研究

图 9: 液晶电视面板价格走势



数据来源: DisplaySearch, 国泰君安证券研究

图 10: 中小尺寸 TFT-LCD 面板价格走势



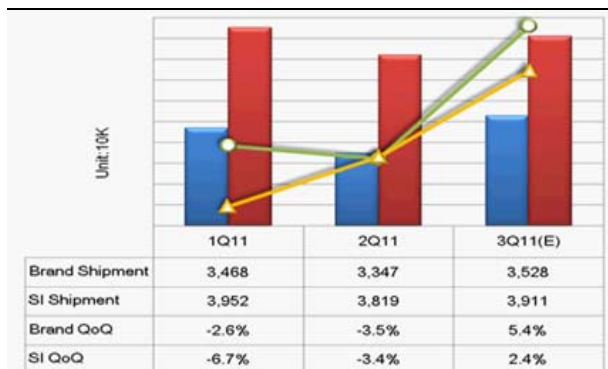
数据来源: DisplaySearch, 国泰君安证券研究

2.2. WitsView: 11Q2 全球前十大 LCD 监视器品牌商出货 3347 万台 环比减少 3.5%

WitsView 表示, 2011 年 6 月全球前十大 LCD 监视器品牌商出货 1184 万台, 较 5 月增长 13.1%; 2 季度合计出货 3347 万台, 环比减少 3.5%。系统整合商出货 1266 万台, 较 5 月增长 2.9%; 2 季度合计出货 3819 万台, 环比减少 3.4%。

WitsView 对 LCD 监视器出货量维持谨慎乐观的态度, 预计 3 季度将有 5%-8% 的环比增长。其中, 前十大品牌商 LCD 监视器出货 3528 万台, 环比增长 5.4%; 系统整合商出货 3911 万台, 环比增长 2.4%。

图 11: 11Q1-Q3 LCD 监视器前十大品牌商与系统整合商出货情况 (万台)



数据来源: WitsView, 国泰君安证券研究

2.3. DIGITIMES: 11 年台厂全球品牌平板电脑用触控模组全球市占率达 82.8%

苹果 iPad 所采用的广视角 TFT LCD 显示器以及投射电容式触摸屏, 已成为全球品牌厂商推出平板电脑的标准配置。在显示器方面, 具备广视角特性的 TFT LCD 技术主要可分为 VA(Vertical Alignment)和 IPS(In-Plane Switching) 2 大系列; 在触摸屏方面, 投射式电容式触摸屏主要则可分为玻璃式和薄膜式 2 种。尽管 VA 系列广视角技术及薄膜式投射电容触摸屏生产成本较低、良率较高, 但由于苹果在智能手机及平板电脑造成普遍的热潮, 苹果以外的终端厂商则倾向于跟进使用苹果所使用的 IPS 系列广视角技术及玻璃式投射电容触摸屏。

由于成本及品质优势, 目前台厂在全球品牌平板电脑用触控模组市场极具竞争力, DIGITIMES 预计 2011 年全球市占率将达 82.8%; 而平板电脑用显示器部分, 则仍以韩厂为主流, 台厂仅占其中 19.3%。苹果占整体品牌平板电脑市场比重较高, 其触控模组均由台厂生产, 而其显示面板由台厂生产的不及 1 成; 若仅考虑苹果以外平板电脑厂商应用情况, 台厂 2011 年品牌平板电脑用触控模组及显示面板市占率分别为 55.8%、37.3%。

图 12: VA 系列技术与 IPS 系列技术画质差异对照



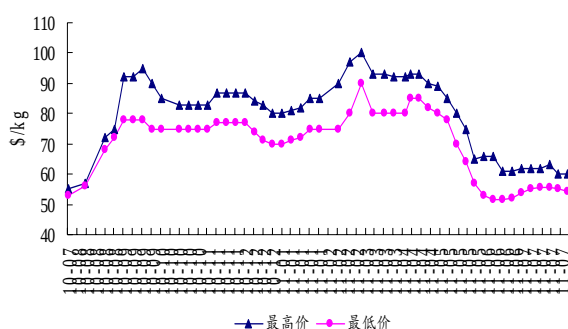
数据来源: DIGITIMES, 国泰君安证券研究

2.4. 上周光伏产业链除组件持平外 其他环节下跌

本周 (8月1日-8月5日)光伏产业链价格, 上游多晶硅下跌0.61%, 硅片下跌1.27%-2.68%; 下游电池片下跌0.00%-0.60%, 组件持平。

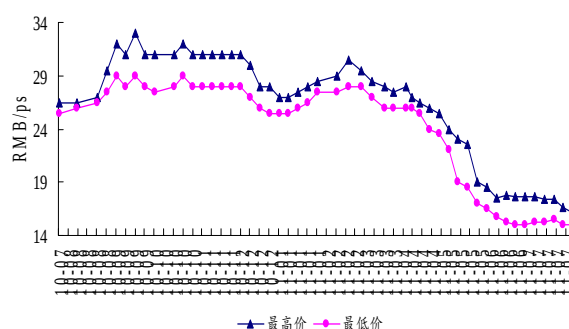
本周光伏市场上下游环节价格继续低位震荡, 供大于求、易跌难涨的局面依然维持。硅料价格与上周末相比小幅下跌, 但市场明显反应跌速已经趋缓。厂家贸易商采购备货积极性提高, 近期较活跃。硅片价格本周小幅松动, 部分厂家为回笼资金低价出货, 对市场有一定拉低影响, 目前单、多晶价格仍处于低位盘整阶段。电池片方面受上游部分价格回落影响, 虽然个别企业在雄厚资金支撑下坚守报价, 但是在价格整体调整的大环境下, 市场剩余高报价逐渐减少; 但受一定的前期成本限制, 短期波动幅度已有限。组件方面, 鉴于本周国内市场新出台的上网电价扶持, 国内项目陆续启动, 部分厂家开工情况良好, 但也不乏仍在挣扎中的企业。总体来看, 组件厂家基本采取步步为营的举措。

图 13: 多晶硅 6n 价格走势



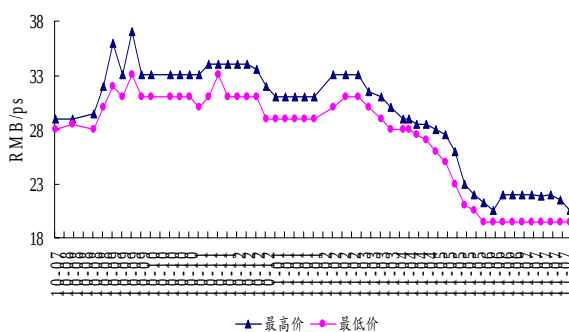
数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 14: 多晶硅片 156mm × 156mm 价格走势



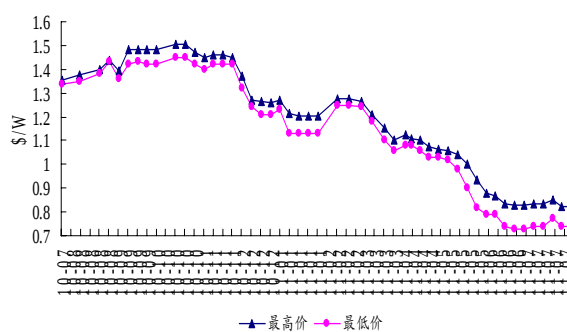
数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 15: 单晶硅片 156mm × 156mm 价格走势



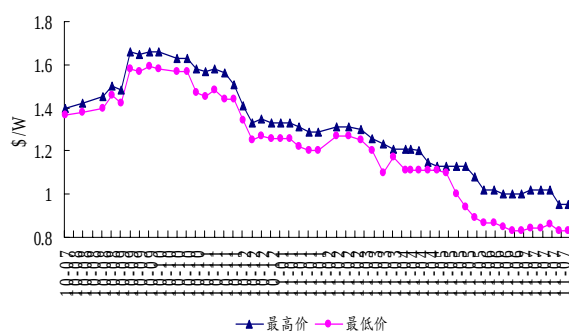
数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 16: 多晶电池片 156mm × 156mm 价格走势



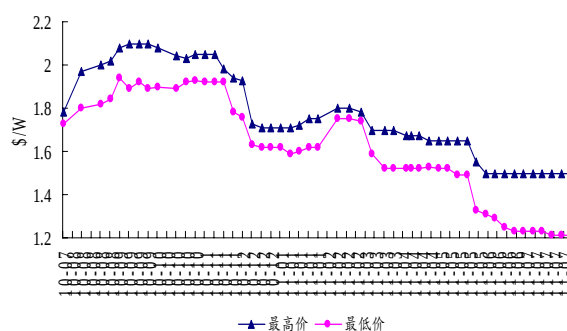
数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 17: 单晶电池片 156mm × 156mm 价格走势



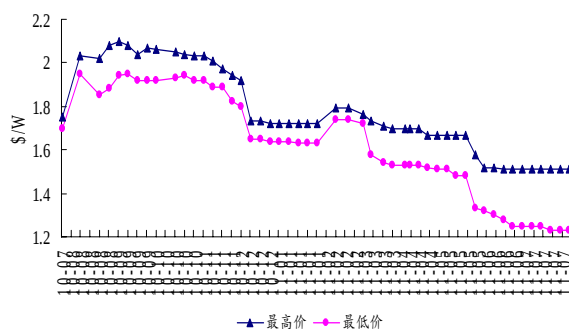
数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 18: 多晶组件 230W 价格走势



数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

图 19: 单晶组件 245W 价格走势



数据来源: solarzoom, 国泰君安证券研究

2.5. 电子市场价格指数周走势

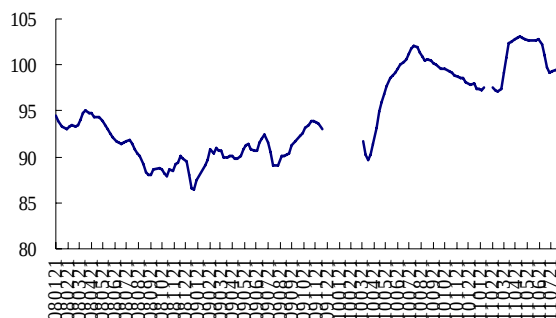
上周(8月1日-8月8日)电子市场价格综合指数由99.60点下跌至99.09点, 下跌0.51点, 跌幅为0.51%。终端产品价格方面, 手机价格指数为90.25点, 下跌0.16点, 跌幅为0.18%; 数码产品价格指数为91.35点, 下跌0.75点, 跌幅为0.81%; IT产品价格指数为92.22点, 上涨0.21点, 涨幅为0.23%。

电子元器件价格指数继续下跌。电子元器件价格指数为104.91点, 下跌0.73点, 跌幅为0.69%。

从元器件细分产品来看, 电容价格指数为97.96点, 上涨0.26点, 涨幅为0.27%。电阻价格指数为98.12点, 下跌0.32点, 跌幅为0.33%。二极管价格指数为90.19点, 上涨0.34点, 涨幅为0.38%。集成电路价格指数为101.55点, 下跌0.81点, 跌幅为0.79%。

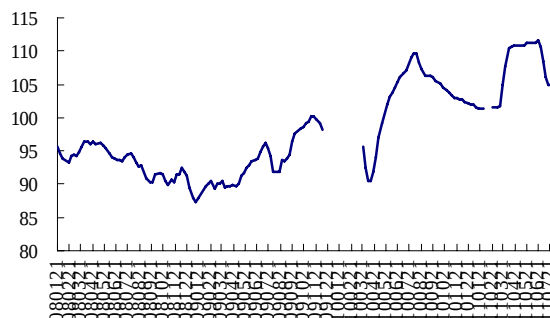
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 20: 电子市场综合指数三周移动平均走势



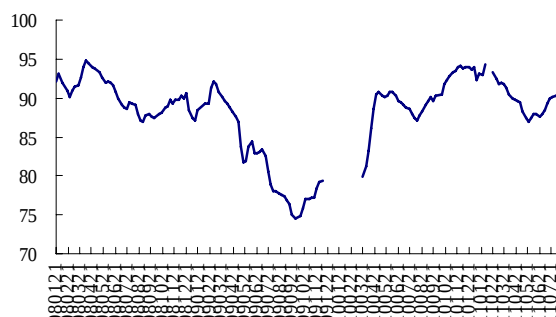
数据来源: 国泰君安证券研究

图 21: 电子元器件价格指数三周移动平均走势



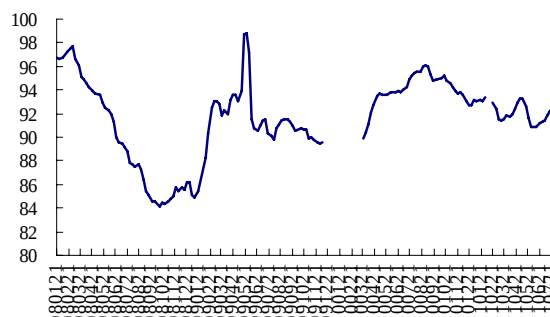
数据来源: 国泰君安证券研究

图 22: 手机价格指数三周移动平均走势



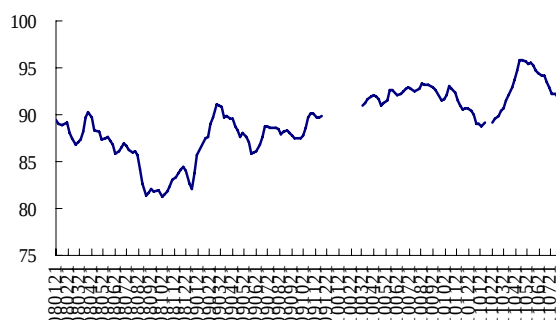
数据来源: 国泰君安证券研究

图 23: IT 产品价格指数三周移动平均走势



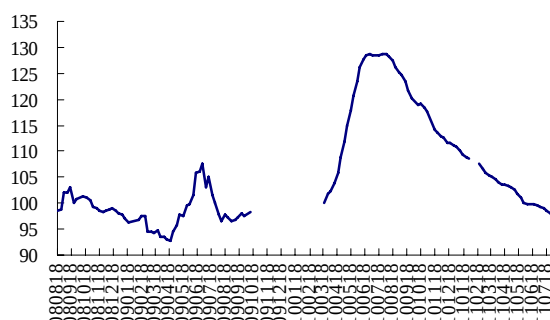
数据来源: 国泰君安证券研究

图 24: 数码产品价格指数三周移动平均走势



数据来源: 国泰君安证券研究

图 25: 电阻价格指数三周移动平均走势



数据来源: 国泰君安证券研究

图 26: 电容价格指数三周移动平均走势

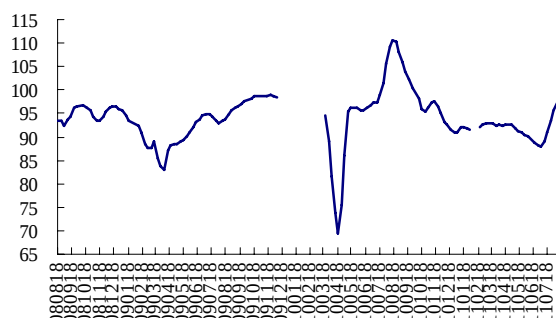
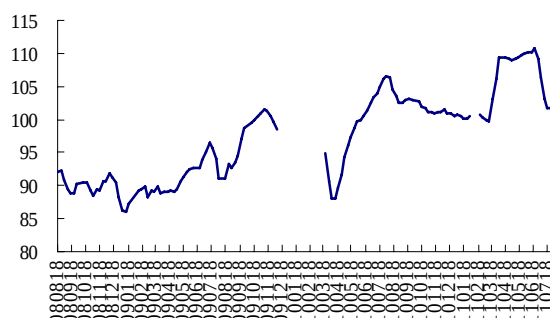


图 27: 集成电路价格指数三周移动平均走势



数据来源：国泰君安证券研究

数据来源：国泰君安证券研究

3. 终端市场

3.1. IDC: 11Q2 全球智能手机出货 1.065 亿台 同比增长 65.4% 苹果市占率第 1

IDC 最新报告显示, 2011 年第 2 季度全球智能手机出货 1.065 亿台, 同比增长 65.4%, 环比增长 6.8%。2 季度同比增速比 1 季度有所下滑, 1 季度出货同比增长 84%。IDC 预计, 11 年全球智能手机出货将实现 55% 的增长。

2 季度, 苹果已经成为全球第 1 大智能手机商, 出货 2030 万台, 占比达 19.1%。三星销售了 1730 万台智能手机, 占比 16.2%。诺基亚销售了 1240 万台, HTC 销售了 1170 万台, 占比 11%。还有 26% 的智能市场被其它企业瓜分, 这些企业包括 LG、索尼爱立信、摩托罗拉和惠普。

IDC 认为, 苹果之所以能取得成功, 主要是因为分销网络强大, 它在全球超过 200 个国家有超过 200 个运营商支持。而三星的智能手机同比增长率达到 381%, 增速远超其它企业。三星的成功大部分归功于 Galaxy S 系列智能手机, 其销量已经达 1000 万台。HTC 通过推出新的创新手机获得增长。

至于诺基亚和 RIM, IDC 认为情况不乐观。尽管诺基亚向市场推出数款 Symbian 手机, 但其智能手机的需求却直线下滑, 诺基亚迷们还在等待首款 Windows Phone 手机。而由于 RIM 因为没有新手机上市, 其同比增长率也仅有 10.7%, 仅次于诺基亚。

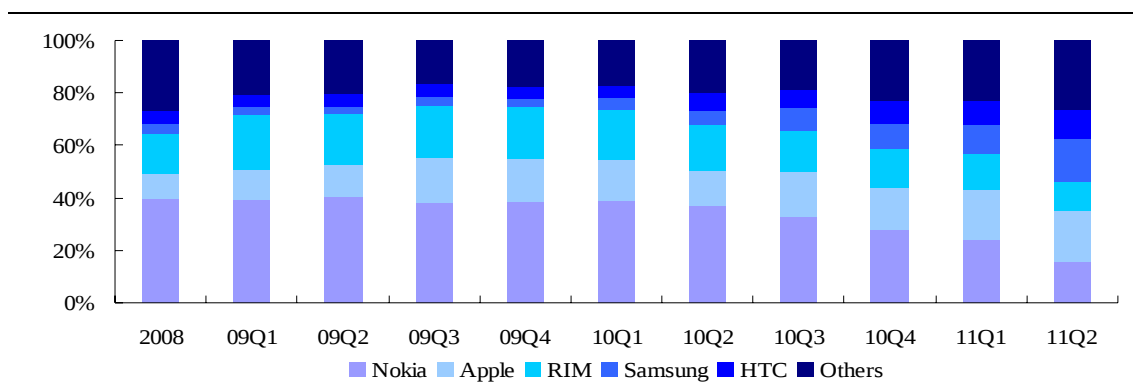
表 3: 全球智能手机季度出货

单位: 百万台

公司	11Q2 出货量	11Q2 市场份额	10Q2 出货量	10Q2 市场份额	11Q2/10Q2 出货变化
Apple	20.3	19.1%	8.4	13.0%	141.7%
Samsung	17.3	16.2%	3.6	5.6%	380.6%
Nokia	16.7	15.7%	24.0	37.3%	-30.4%
RIM	12.4	11.6%	11.2	17.4%	10.7%
HTC	11.7	11.0%	4.4	6.8%	165.9%
Others	28.1	26.4%	12.8	19.9%	119.5%
Total	106.5	100.0%	64.4	100.0%	65.4%

数据来源: IDC, 国泰君安证券研究

图 28: 全球智能手机季度出货占比



数据来源: IDC, 国泰君安证券研究

3.2. WitsView: 下调 11 年 LCD TV 需求量至 2.01-2.03 亿台

请务必阅读正文之后的免责条款部分

WitsView 公布 6 月份中国六大电视品牌厂出货报告显示, 2011 年 6 月份中国 6 大电视整机出货 259.8 万台, 月跌幅 1.7%; 而面板采购需求量为 304 万元, 相较 5 月亦呈现 4.3% 的跌幅, 连续 5 个月环比下跌。

中国 6 大品牌年度出货计划加总预估约为 4300 万台, 但 WitsView 预估 6 大品牌出货量将仅为 3800-3900 万台, 中国区域液晶电视总需求则约为 4100-4200 万台。综合上半年度 6 大品牌出货总数来看, 整体出货量为 1542 万台左右, 其中前三名依序为: 海信、TCL 和创维, 市占率分别为 22%、21% 和 20%; 海尔则排名最末, 占比不到 10%。上半年度 LED TV 出货渗透率为 39%, 预估年度中国品牌 LED TV 渗透率约为 47%。

全球液晶电视整体需求量受 311 日震、希腊债务危机、原油价格飙涨、全球通货膨胀等问题加剧, 重创消费者信心; 再加上平板电脑的兴起, 排挤了其他产品的市场消费力道。全球 LCD TV 液晶电视需求一再下调, Witsview 最新将 2011 年全年需求量调整至 2.01-2.03 亿台, 前十大品牌商占有比例约为 74-75%。

图 4: 2011 年 LCD TV 出货量预估

单位: 百万台

品牌	计划出货量	预计出货量	市占率
SEC	40	37	18.4%
LGE	30	26.5	13.2%
SONY	28	22	10.9%
TOSHIBA	15	13	6.5%
SHARP	13	12	6.0%
Panasonic	12	10	5.0%
Hisense	10	8.5	4.2%
TCL	10	8.2	4.1%
PHILIPS	10	7.5	3.7%
VIZIO	9.5	6.5	3.2%
Others	40	50	24.9%
Total	217.5	201.2	100.0%

数据来源: Witsview, 国泰君安证券研究

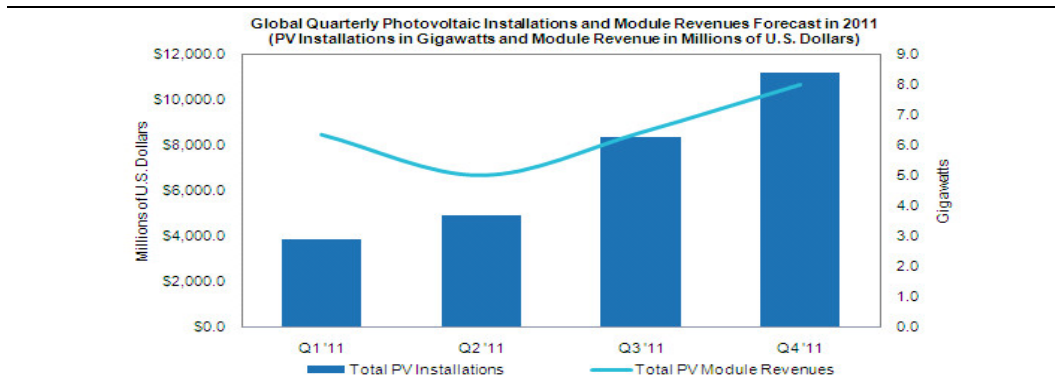
3.3. iSuppli: 11 年光伏新增安装量 21.2GW 同比增长 21% IMS 上调 1GW 至 22GW

iSuppli 表示, 2011 年上半年光伏新增安装量为 6.6GW, 较 2010 年同期的 6.8GW 减少 4%。下半年新增安装量有望增长至 14.7GW, 全年安装量将达 21.2GW, 较 2010 年的 17.6GW 增长 21%。

iSuppli 表示, 在经历了上半年的停滞之后, 全球光伏安装量将在德国和意大利市场需求复苏的带动下, 于下半年强劲反弹。但由于上半年光伏组件大幅下跌, 2011 年光伏市场包括硅晶和薄膜组件营收将与去年基本持平。预计今年德国市场的总安装量将达 6.9GW, 同比下降 7%; 意大利市场安装量将由去年的 3.6GW 增加至 5GW。

目前欧洲主要市场组件价格已跌至每瓦 0.85 欧元, 宅用系统价格为每瓦 2.2 欧元, iSuppli 表示目前的投资条件“史无前例的好”, 特别是在小型屋顶设备领域。更重要得是, 市场需求将不会再次出现需求延迟的情况, 同时预计下半年将不会出现大幅的产品价格下跌。

图 29: 2011 年光伏新增季度安装量



数据来源: iSuppli, 国泰君安证券研究

IMS 表示, 各主要市场的需求日益增长, 特别是亚洲和美洲市场, 而低迷的德国市场也将有所回升, 下半年项目的安装量将是上半年的一倍。因此, 上调今年新增光伏安装量 1GW 至 22GW。并预计 11 年中国市场的新增光伏安装量将达 1.3GW, 12 年则有望超过 2GW。

3.4. EnergyTrend: 欧洲光伏市场需求回升 德国下半年光伏安装量 3.5-4GW

EnergyTrend 表示, 由于德国市场受到补助金额不变, 以及成本下降的双重利好, 下半年的安装量将有望提升, 预计安装量将达 3.5-4GW; 意大利方面, 虽然新的辅助政策限制了大型系统 (>1MW) 的安装量, 不过以去年的安装量来看, 意大利市场以中小型系统为主, 预计下半年需求仍将再次提升, 有望达到 1GW。

而在欧洲政策变化上, 太阳能屋顶将是未来补助的重点, 大型系统将逐渐淡出, 为了在有限的面积内获得更多的电力产出, 高效产品的需求将逐渐提升, 也将造成近期单晶产品的价格持续维持在高档位。EnergyTrend 认为, 太阳能屋顶的需求将会持续, 能够推出高效且符合成本的产品将是厂商未来胜出的关键。

3.5. LEDinside: 替代 40 瓦的 LED 灯泡最低零售价跌至 18 美元

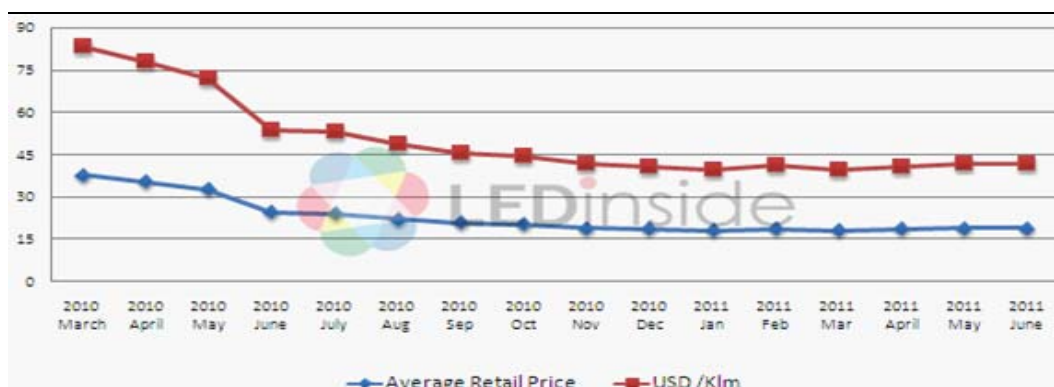
LEDinside 针对全球取代 40W 传统灯泡的 LED 灯泡、亮度在 450-485 流明商品的零售价做了调查。调查显示, 这类商品从去年 3 月到 2011 年 6 月跌幅高达 55%。单颗平均零售价跌至 24 美元, 每千流明约 52 美元。LED 灯泡价格的持续下滑, 可望刺激扩大应用需求。

LED 灯泡价格明显下滑, 以日本为例, 其 LED 灯泡在 2010 年零售价约在 40 美元、目前其最低零售价已跌至 18 美元。其中, 跌幅最明显的是在 2010 年第 2 季, 跌幅高达 35%, 之后虽然跌幅缩小, 但截至 2010 年年底, 每季仍有 2 位数跌幅。2011 年第 1 季 LED 灯泡跌幅则仅有 3% 的微幅下跌, 而第 2 季由于地震影响, 需求加温, 价格相对稳定。

LEDinside 表示, LED 灯泡价格的下降使得每千流明价格从 2010 年的 83 美元, 来到目前的平均每千流明约 52 美元。目前 LED 灯泡初始价格仍较一般灯泡贵很多, LED 灯泡想要全面替代省电灯泡仍言之过早。不过价格持续下滑, 有助于加速 LED 灯泡应用市场的成长。

同时, 除了日本市场已经在 6 月出现 LED 灯泡销售超越传统灯泡的现象外, 韩国品牌厂商的低价灯泡策略, 以及 Philips、Osram、GE 等公司在全球市场的 LED 灯泡布局策略已经日渐明显, 替代性的 LED 灯泡市场, 很可能在日本市场出现显著成效后, 也陆续传到北美、欧洲等成熟市场。

图 30: LED 球泡灯零售价格 (相当于传统 40W)



数据来源: LEDinside, 国泰君安证券研究

4. 全球股市周评

上周(8月1日-8月8日)全球主要资本市场继续受欧美债务危机等因素影响普遍下跌。费城半导体指数收于350.22点, 跌幅为9.49%。纳斯达克综合指数收于2532.41点, 跌幅为8.13%。道琼斯工业平均指数收于11444.61点, 跌幅为5.75%。台湾科技指数收于5586.29点, 跌幅为8.95%。台湾加权指数收于7853.13点, 跌幅为9.15%。恒生指数收于20946.14点, 跌幅为6.66%。日经指数收于9299.88点, 跌幅为5.42%。韩国KOSPI指数跌幅为8.88%。

表 5: 行业与大盘指数涨跌幅对比

电子行业指数	周涨跌幅	大盘	周涨跌幅
费城半导体指数	-9.49%	道琼斯工业平均指数	-5.75%
纳斯达克指数	-8.13%		
台湾科技指数	-8.95%	台湾加权指数	-9.15%
		日经指数	-5.42%
		韩国 KOSPI 指数	-8.88%
恒生资讯科技	-5.11%	恒生指数	-6.66%
A 股电子行业(CSRC)	-2.63%	上证综指	-2.79%

数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

表 6: 全球主要电子公司周涨跌幅前 10 名

单位: %

公司	周涨幅	行业	所属市场	公司	周跌幅	行业	所属市场
冠华	21.00	显示器件	台湾	广镓	-28.89	LED	台湾
永兆	8.49	PCB	台湾	祥裕	-21.00	PCB	台湾
展讯通信	6.86	半导体	美国	新世纪	-19.50	LED	台湾
鸿海	3.58	连接器	美国	艾笛森	-19.44	LED	台湾
村田制作所	3.39	被动元件	日本	华上	-18.79	LED	台湾
Enplas	2.58	光学元件	日本	Atmel	-18.68	半导体	美国
DIC	1.11	显示器件	日本	旺宏	-18.06	半导体	台湾
介面光电	0.97	显示器件	台湾	晶电	-18.05	LED	台湾
华硕	0.65	PC	台湾	Ciena	-17.53	通信	美国
瀚宇博德	0.00	PCB	香港	台表科	-16.36	PCB	台湾

数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券研究

表 7: 美国主要电子公司周涨跌幅前 5 名

单位: %

公司	周涨幅	行业	公司	周跌幅	行业
展讯通信	6.86	半导体	Atmel	-18.68	半导体
鸿海	3.58	连接器	Ciena	-17.53	通信
滨特力	-0.67	电声器件	威世	-16.05	被动元件
国家半导体	-0.69	半导体	Sina	-15.82	网络
AT&T INC	-1.13	通信	美光技术	-14.38	半导体

数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券研究

表 8: 台湾主要电子公司周涨跌幅前 5 名

单位: %

公司	周涨幅	行业	公司	周跌幅	行业
冠华	21.00	显示器件	广镓	-28.89	LED
永兆	8.49	PCB	祥裕	-21.00	PCB
介面光电	0.97	显示器件	新世纪	-19.50	LED
华硕	0.65	PC	艾笛森	-19.44	LED
时纬	0.00	显示器件	华上	-18.79	LED

数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券研究

表 9: 日本主要电子公司周涨跌幅前 5 名

单位: %

公司	周涨幅	行业	公司	周跌幅	行业
村田制作所	3.39	被动元件	日东纺绩	-12.11	玻纤布
Enplas	2.58	光学元件	IBIDEN	-11.93	PCB
DIC	1.11	显示器件	田村化研	-9.62	被动元件
冲电气工业	0.00	玻纤布	太阳诱电	-9.57	被动元件
日本电波	-1.29	光学元件	TDK	-9.27	磁材料

数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券研究

表 10: 香港主要电子公司周涨跌幅前 3 名

单位: %

公司	周涨幅	行业	公司	周跌幅	行业
瀚宇博德	0.00	PCB	舜宇光学	-15.21	电声器件
金蝶国际	0.00	软件	比亚迪电子	-15.11	手机
Lenovo	-1.01	PC	海信	-15.03	家电

数据来源: Bloomberg, 国泰君安证券研究

5. 政策动态

5.1. 国家发改委: 正式出台全国性光伏上网标杆电价

全文如下: 为规范太阳能光伏发电价格管理, 促进太阳能光伏发电产业健康持续发展, 决定完善太阳能光伏发电价格政策。现将有关事项通知如下:

一、制定全国统一的太阳能光伏发电标杆上网电价。按照社会平均投资和运营成本, 参考太阳能光伏电站招标价格, 以及我国太阳能资源状况, 对非招标太阳能光伏发电项目实行全国统一的标杆上网电价。

(一) 2011 年 7 月 1 日以前核准建设、2011 年 12 月 31 日建成投产、我委尚未核定价格的太阳能光伏发电项目, 上网电价统一核定为每千瓦时 1.15 元 (含税, 下同)。

(二) 2011 年 7 月 1 日及以后核准的太阳能光伏发电项目, 以及 2011 年 7 月 1 日之前核准但截至 2011 年 12 月 31 日仍未建成投产的太阳能光伏发电项目, 除西藏仍执行每千瓦时 1.15 元的上网电价外, 其余省(区、市)上网电价均按每千瓦时 1 元执行。今后, 我委将根据投资成本变化、技术进步等因素适时调整。

二、通过特许权招标确定业主的太阳能光伏发电项目, 其上网电价按中标价格执行, 中标价格不得高于太阳能光伏发电标杆电价。

三、对享受中央财政资金补贴的太阳能光伏发电项目, 其上网电量按当地脱硫燃煤机组标杆上网电价执行。

四、太阳能光伏发电项目上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分, 仍按《可再生能源发电价格和费用分摊管理试行办法》有关规定, 通过全国征收的可再生能源电价

solarzoom 评论表示:

- 新政策扶持力度远远大于既有政策。此前中国光伏市场扶持政策主要有三种: 特许权招标、金太阳工程、光伏建筑应用示范工程。其中特许权招标为最低价中标, 目的主要在于探寻中国光伏发电真实成本, 中标价格普遍无利可图; 金太阳和光伏建筑示范工程则主要补贴部分初始投资, 给投资方测算项目回报率带来困难。此次为中国首次出台全国范围内的光伏标杆电价, 补贴来源于电力终端消费者, 并将在未来根据光伏发电成本变化等因素适时调整, 其模式基本与德国一致, 无论涵盖区域还是补贴方式都远远强于之前所有政策。我们认为该文件是中国光伏市场逐步大规模启动的标志性政策。
- 市场将从光照较好地区快速启动。目前国内主流光伏系统成本约 16-17 元/瓦, 我们测算该系统成本在西北、西藏、内蒙等光照较好地区, 可以做到 0.90 元/度左右, 因此该部分地区在 1 元/度标杆电价下可以实现微利, 在 1.15 元/度标杆电价下则会出现抢装。我们现在尚不清楚 7 月 1 日之前已经核准的项目总量, 预计不会太大; 同时尚不清楚之前青海省地方政府许诺的 1.15 元/度是否能够延续到 12 月 30 日, 即下半年获批的青海项目是否由地方政府进行二次补贴直至 1.15 元/度上网电价。但即便不考虑该两项因素, 我们认为西北、西藏、内蒙外加一些有地方性附加补贴的区域如山东、江苏均有希望迎来市场的快速启动, 而其他地区市场启动则还需等待光伏发电成本的进一步下降。
- 两年内市场基本不受补贴能力限制。以青海为例, 1-1.15 元/度标杆电价和 0.35 元/度左右青海脱硫标杆电价, 意味着每度电补贴 0.80 元左右。目前我国年用电量约 4 万亿度, 可再生能源附加额度为每度 4 厘钱, 据此可估算每年有近 160 亿元用于补贴可再生能源, 若仅将其一半即 80 亿元用于补贴光伏电站, 就可补贴 100 亿度光伏发电量。按年利用 2000 小时计算, 则现有补贴能力可支撑每年 5GW 光伏装机。若再考虑某些地方性二次补贴, 两年之内中国区域市场迅速启动将不受补贴能力限制, 其主要影响因素仍然为光伏发电成本下降曲线。我们认为中国市场 2011 年 1.5GW 新增装机, 2012 年再翻番可期。

5.2. “2011 国家高效节能照明产品推广项目”中标企业名单公布

中国电子进出口总公司公布了“2011 国家高效节能照明产品推广项目”中标企业名单。另外, 还公布了连续 4 年中标的十家企业分别是: 浙江阳光、飞利浦、佛山电器、东莞百分百、欧司朗、雪莱特、通士达、中山欧普、浙江晨辉、横店得邦。

“2011 国家高效节能照明产品推广项目”由财政部经济建设司、国家发改委资源节约和环境保护司共同招标, 代理机构为中国电子进出口总公司。其总共包括 8 个包, 三个产品分别是高压钠灯、三基色高频双端荧光灯及支架和普通照明用自镇流荧光灯, 中标企业分别为 21 家、17 家和 36 家。

其中, 高压钠灯产品共分 3 个包, 分别被浙江阳光、南京三乐、普罗斯、佛山照明、上海亚明、飞利浦等七家企业共同拿下; 而三基色高端频双端荧光灯及支架则有 17 家企业中标, 分别是阳光照明、佛山照明、上海亚明、雷士照明、晨辉照明、雪莱特及 TCL 照明, 外资品牌欧司朗、飞利浦及松下电工等;

普通照明用自镇流荧光灯方面，除了几家上市公司及外资品牌外，一些新面孔如临安市三联照明电器有限公司、安彩照明等初次加入阵营。

2011 年 4 月初，国家发改委透过网站宣布 2011 年节能产品惠民工程如期启动，国家将继续通过财政补贴方式推广高效节能产品，在推广初期，采取政府补贴方式给予支持；当高效节能产品市场份额达到一定水平(如 30%以上)基本实现产业化，规模化生产，成本降低，财政不再给予补贴。

6. 行业核心公司动态评述

6.1. 汉威电子、莱宝高科、法拉电子等上周发布 11 年中报

上周电子板块共有汉威电子、莱宝高科、法拉电子等 7 家公司发布中报。

表 11: 近期上市公司年报披露情况

证券	同比增速 (%)				摊薄 EPS	股价	11Q1-3 净利润预计
	营收	营业利润	净利润	扣非净利润			
汉威电子	89.05	233.81	82.10	264.28	0.13	17.69	
莱宝高科	33.06	54.01	70.64	69.50	0.44	25.19	增长 10%~30%
*ST 博信		539.47	539.47	-17.37	0.05	7.70	扭亏
法拉电子	22.67	31.16	37.94	38.84	0.68	24.20	
洲明科技	7.96	-2.89	0.50	-10.79	0.28	19.90	
银河磁体	23.91	15.56	16.40	14.75	0.21	19.94	
沪电股份	16.44	20.11	16.79	15.54	0.20	10.27	增长 10%~20%

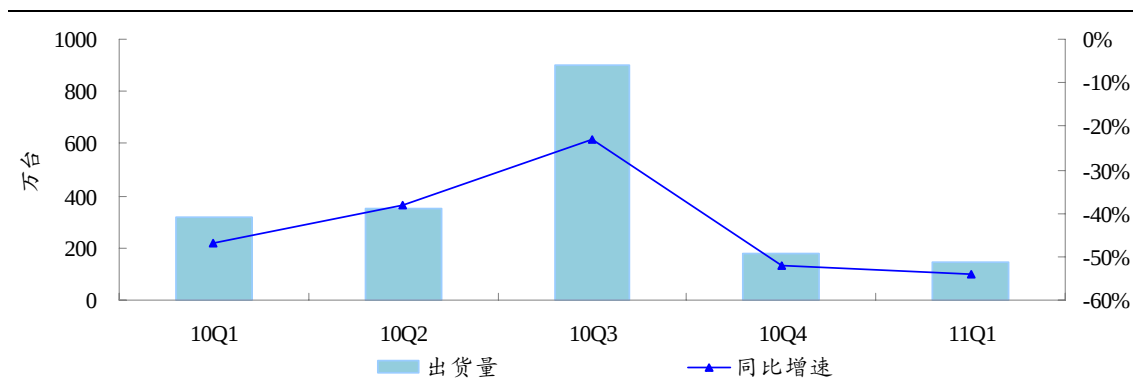
数据来源: wind 资讯, 国泰君安证券研究

6.2. 任天堂将 11 年盈利预测由 1100 亿日元大幅下调至 200 亿日元

任天堂公布 2011 年 2 季度报告，营收同比大幅下降 5 成，净利润亏损亦 10 年同期持续扩大，主要来自任天堂 2 大主力产品，包括家用游戏主机 Wii 和掌上型游戏机 NDS，其产品及软件销售额跌幅达约 5 成，而原本任天堂给予厚望的新一代掌上型游戏机 3DS，销量却未能补上 NDS 销售衰退的缺口。

任天堂在 7 月底宣布调低年度盈利预测，由全年获利 1100 亿日元大幅下降至 200 亿日元。任天堂想通过 3DS 大幅降价的手段弥补其他产品的缺口，但此举直接造成 3DS 硬件销售获利减少，为调降盈利预测的主要原因之一。大幅降价的手段能否使 3DS 销售好转，不仅是任天堂未来发展的关键，更是整个掌上型游戏机市场的关键指标。

图 31: 10Q1-11Q1NDS 全球出货量



数据来源：DIGITIMES，国泰君安证券研究

6.3. 台积电：下调全球晶圆代工产值成长率至 7%

台积电宣布下调今年全球晶圆代工产值成长率至 7%、并降低公司资本支出 5%；预估公司第 3 季营收将下滑近 6%-8%，对应 1020-1040 亿元。受到库存消化、产能利用率冲击，第 3 季毛利率将下滑至 40.5%-42.5%。

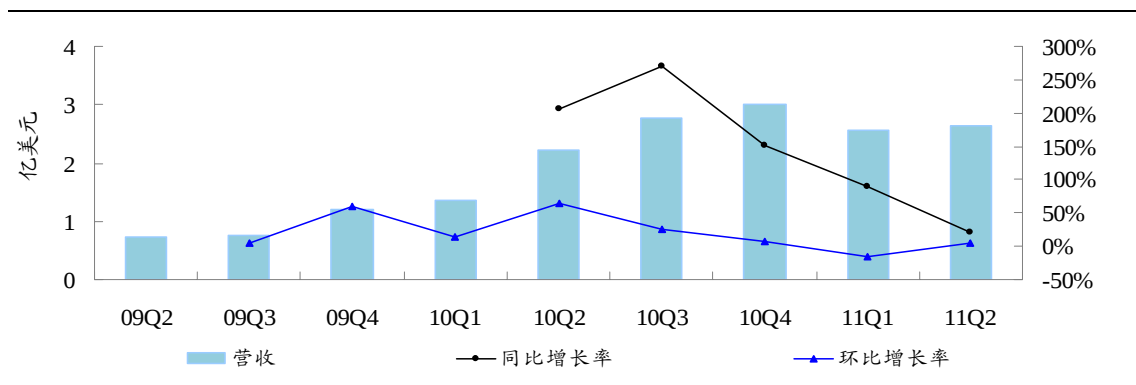
台积电预计，本属于半导体市场传统旺季的第 3 季并不旺，到第 4 季才有望回暖。

6.4. 11Q2 Veeco 营收同比增长 20% AIXTRON 营收同比减少 9%

Veeco 11Q2 营收约为 2.65 亿美元，环比增长 4%，同比增长 20%。其中，LED 和太阳能两大业务收入为 2.19 亿美元，包括 MOVCD 设备营收 2.06 亿美元。

Veeco 表示，2 季度公司各项业务订单量达到 3.11 亿美元，同比增长 35%。LED 及太阳能业务的订单为 2.73 亿美元，其中 MOCVD 的订单环比增长 34%，达到 2.5 亿美元。公司 2 季度订单出货比为 1.17。展望 11Q3，短期内订单可能会受近期低迷的 LED 产业终端市场需求和全球宏观经济担忧等因素影响，预计 Q3 订单量将低于 Q2，营收约在 2.35-2.85 亿美元之间。

图 32: 11Q2 营收环比增长 4% 同比增长 20%

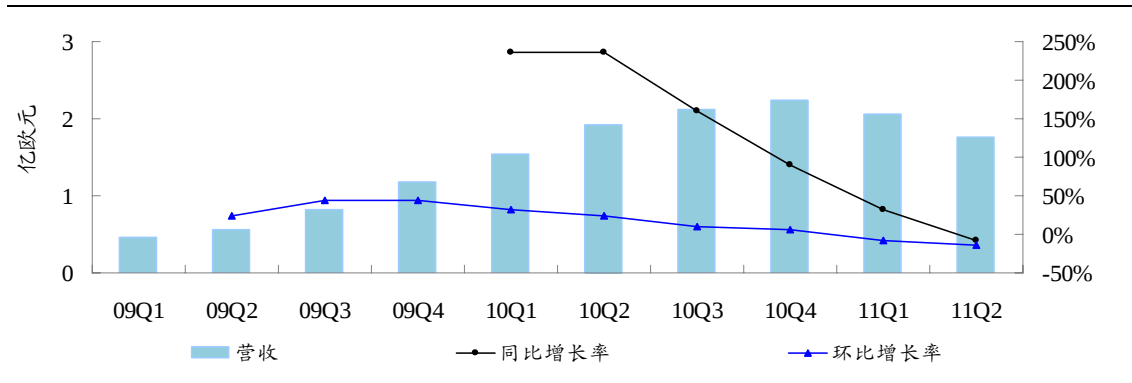


数据来源：公司公告，国泰君安证券研究

AIXTRON 11Q2 营收为 1.756 亿欧元，环比减少 15%，同比减少 9%。

AIXTRON 表示，由于 HB-LED 背光和照明应用需求旺盛，公司 2011 年上半年业务订单量达 4.325 亿欧元，较 2010 同期增长 26%；11Q2 设备总订单量达到 2.222 亿欧元，环比增长 6%。从最近几个季度的发展趋势可以看出，中国市场已经成为照明市场最重要的推动力。展望 11Q3，尽管短期的市场波动潜伏着很多不决定因素，但仍对 2011 年下半年公司的发展前景充满信心。而公司对 2011 年所制定目标为：实现营业收入 8-9 亿欧元。

图 33: 11Q2 营收环比减少 15% 同比减少 9%



数据来源：公司公告，国泰君安证券研究

6.5. 三星电子：11Q2 营收 39.4 万亿韩元 同比增长 4.1%

三星电子发布 2 季度财报，实现营收 39.4 万亿韩元，同比增长 4.1%，符合公司在 7 月 7 日作出的初步预测。营业利润为 3.75 万亿韩元，同比下降 25%；净利润为 3.51 万亿韩元，同比下滑 18%。

三星电子显示器业务第 2 季度营业亏损为 2100 亿韩元，表现略强于上年同期的营业亏损 2300 亿韩元；受旗舰智能手机 Galaxy S 在市场中热销的推动，三星电子电信部门营业利润同比增长一倍以上，从 6700 亿韩元升至 1.67 万亿韩元。自今年 4 月底上市以来，Galaxy S II 的出货总量已超过 500 万部。

三星电子并没有提及手机出货总量，但表示出货量较今年第 1 季度的 7000 万部增长 7%-10%。预计三星电子手机出货量与当前的市场龙头诺基亚的差距将进一步缩小。诺基亚手机出货量在今年第 2 季度为 8850 万部。

三星电子半导体部门第 2 季度营收为 9.16 万亿韩元，不及上一季度的 9.18 万亿韩元，以及上年同期的 9.53 万亿韩元；营业利润为 3.75 万亿韩元，高于上一季度的 2.95 万亿韩元，但低于上年同期的 5.01 万亿韩元。三星电子数字媒体和家电部门第 2 季度营收为 14.07 万亿韩元，高于上一季度的 13.52 万亿韩元，但低于上年同期的 14.54 万亿韩元；营业利润为 0.51 万亿韩元，高于上一季度的 0.10 万亿韩元，高于上年同期的 0.36 万亿韩元。

6.6. Cree 开发 152lm/W 大功率暖白光 LED 原型器件

美国 Cree 凭借其 TrueWhite 技术，在 LED 效率上获得新突破，LED 灯泡光通量超过 1300 流明，光效达到 152lm/W，这一 LED 原型灯泡的性能已经超过了美国能源部为 21 世纪灯具所设立的目标。据 Cree 介绍，150lm/W 的 LED 照明将会使美国电能消耗降低 16.5%，回到 1987 年电能消耗水平。

当然，要获得这么高效率的 LED 发光，需要 LED 照明系统相关要素都要全面提高，这包含了 LED 种类、光学元件、驱动以及功率电源等，所有这些都要经过多次优化。作为对比，传统 75 瓦的白炽灯可以产生 1100 流明的光通量，但效率仅为 14.6lm/W，而 Cree 灯泡效率则远远高出这个结果。经第三方的 OnSpex 实验室鉴定，Cree 灯具光通量超过 1300 流明，耗电仅为 8.7 瓦，而发光显色指数为 91，暖白光对应色温为 2800K。Cree 这一高效 LED 灯具的成功突破也得益于美国能源部相关课题的支持，目前 Cree 仍与美能源部进行着一系列合作，以全面推动节能的固态照明。

2007 年制定的能源独立与安全法案指导美国能源部设立了“照亮明天”照明大奖赛，21 世纪灯具比赛属于法令里面的第三类，以鼓励新的发明创造，来取代目前市场上被广泛使用的低效照明技术，如 60

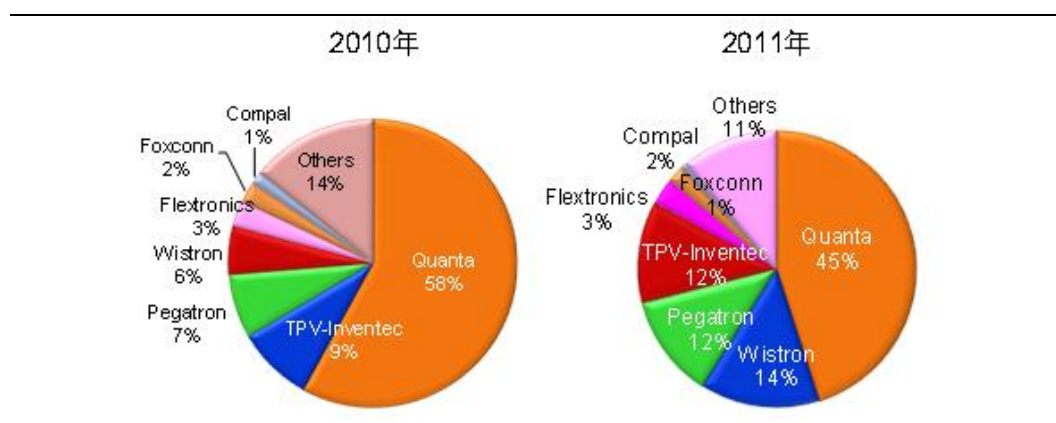
瓦的白炽灯和 PAR-38 卤素灯具。21 世纪灯具比赛的草案规定如下：光通量大于 1200 流明，光效大于 150lm/W，显色指数大于 90，色温在 2800-3000K 范围内。

6.7. DIGITIMES: 11 年广达占全球 AIO PC 代工出货的市占率为 45% 同比降 13pt

DIGITIMES 表示，由于 2011 年联想与惠普 AIO PC 将获得将快增长，取得其代工订单的厂商也将具有较好表现，包括纬创、和硕与英冠达，3 者将成为广达以外，占全球 AIO PC 出货量比重达 10%以上的代工厂。而第 1 大代工厂广达在主力客户苹果增长趋缓的情况下，2011 年全球 AIO PC 出货市占率将降至 45%，同比下降 13 个百分点。

虽然代工订单有所斩获，但由于机种数量众多，订单量也仍然不大，品牌商也同时采取分散委外订单策略，导致 AIO PC 代工厂虽然有出货量，却不能有很大的获利，部分厂商甚至还处于亏损状态，或将影响明年订单的获取。

图 34: 2010-2011 年全球主要代工厂 AIO PC 出货量市占率预测



数据来源：DIGITIMES，国泰君安证券研究

作者简介:**魏兴耘:**

执业资格证书编号: S0880511010010

电话: 0755-23976213

邮箱: weixy1@gtjas.com

厦门大学经济学博士, 国泰君安证券电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2010 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

熊俊 (贡献作者):

执业资格证书编号: S0880110120074

电话: 021-38674744

邮箱: xiongjun008732@gtjas.com

毕业于北京航空航天大学机械学院, 工学硕士; 2010 年 7 月进入国泰君安, 从事电子行业的研究

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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或进而交易本报告中提及的证券。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。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		