

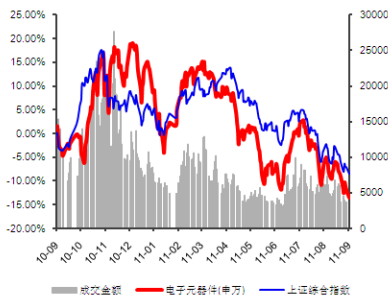
行业周报

电子元器件行业

(20110919—0923)

评级：中性 维持

市场继续低迷，抓住结构性机会



摘要：

● **电子行业一周表现。** 大盘沪深 300 指数本周下跌 2.36%，电子元器件（申万一级）指数下跌 2.63%，跑输大盘 0.27 个百分点。截止至 9 月 23 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 14.25 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 39.73 倍，估值相比上周进一步下降，整个估值基本回归历史均线附近。电子行业相对全部 A 股的溢价率为 279%，估值溢价率依然处在历史高位。维持行业中性判断。

● **华强北电子市场价格一周指数。** 电子综合指数已连续八期走跌，三季度本是电子行业的传统旺季，市场需求却逐渐趋缓，市场持续低迷。本周华强北电子市场综合指数报点 97.56 点，下跌了 0.25 个百分点，跌幅 0.26%。

● **行业全球表现。** 上周(9 月 19 日-9 月 23 日)全球主要资本市场，费城半导体指数 SOX 收于 359.95 点，跌幅为 5.75%。台湾科技指数 TWIT 收于 5,437.49 点，跌幅为 6.18%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 1,955.76 点，跌幅为 9.89%。

● **LED 投资上游过热，下游需求慢热。** 据高工 LED 产业研究所 (GLII) 的检测数据，截至今年 5 月，2011 年国内新增蓝宝石衬底项目达到 12 个，计划总投资额达 196.2 亿元。与此形成鲜明对比的是，今年以来其市场价格一路走低，相比之下上游投资或有过热之嫌。

● **Gartner 近日将 2011 年半导体销售额预估值从 5.1% 调整为 -0.1%，** 台湾工研院表示上半年台湾半导体产值同比下滑 5.1%。平板电脑、智能手机为代表的智能终端仍然增长势头良好。IDC 报告显示二季度全球平板电脑出货量同比增加 304%。

● **7 月全球半导体营收 249 亿美元 同比增长 3.2%。** 据半导体行业协会 (SIA) 称，今年 7 月全球半导体行业营收为 249 亿美元，与 6 月持平，与去年同期相比增长 3.2%。

● **2011 年全球半导体巨头频繁并购潮。** TI 以 60 多亿美元收购 NS 的重磅消息还余音未了，近日博通以 37 亿元美元的价格收购 NetLogic 微系统公司又开始“绕梁”。半导体业“强者恒强”的格局已日益彰显，未来中小型半导体企业生存空间日趋逼仄。

● **随着科技部批准设立七个半导体照明产业基地的陆续建成，LED 成为重点发展企业，** 我国 LED 产业产值规模从 2009 年到 2010 年成长了 45%，而 2011 年的成长幅度将会再度提高，至 2015 年，我国 LED 市场规模可望达到 5000 亿元人民币，LED 产业实现翻两番的目标。

● **投资建议：** 建议继续重点关注受益于智能手机及平板电脑产业链的业绩成长确定的个股，如长盈精密、锦富新材、长信科技等。以及受益于国家重点政策扶持的产业，如北斗产业所带来的结构性机会，推荐个股国腾电子公司。

电子元器件研究小组
证书编号 S0120511030002

联系人
许俊
8621-68761616-8560
xujun@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

目 录

正文目录

1. 行业一周市场回顾	3
行业指数表现:	3
全球电子行业指数:	5
华强北电子市场价格指数:	6
综合指数:	6
电子元器件指数:	7
手机产品价格指数:	8
数码产品价格指数:	9
IT 产品价格指数:	9
2. 全球及国内行业观点	10
3. 政策解读	14
4. 公司动态及点评	16
一、行业评级	18
二、股票评级	18

图表目录

图表 1: 各行业板块一周区间涨跌幅（算数平均）	3
图表 2: 沪深 300 与电子指数情况（申万一级行业电子指数）	4
图表 3: 电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法,剔除负值)	4
图表 4: 电子行业子板块一周区间涨跌幅（算数平均）	4
图表 5: 行业一周涨幅/跌幅前 5 名公司	5
图表 6: 本周全球电子行业指数	6
图表 7: 华强北电子市场价格指数综合指数走势	7
图表 8: 华强北电子市场---电子元器件价格指数	8
图表 9: 华强北电子市场---手机产品价格指数	8
图表 10: 华强北电子市场---数码产品价格指数	9
图表 11: 华强北电子市场---IT 产品价格指数	10

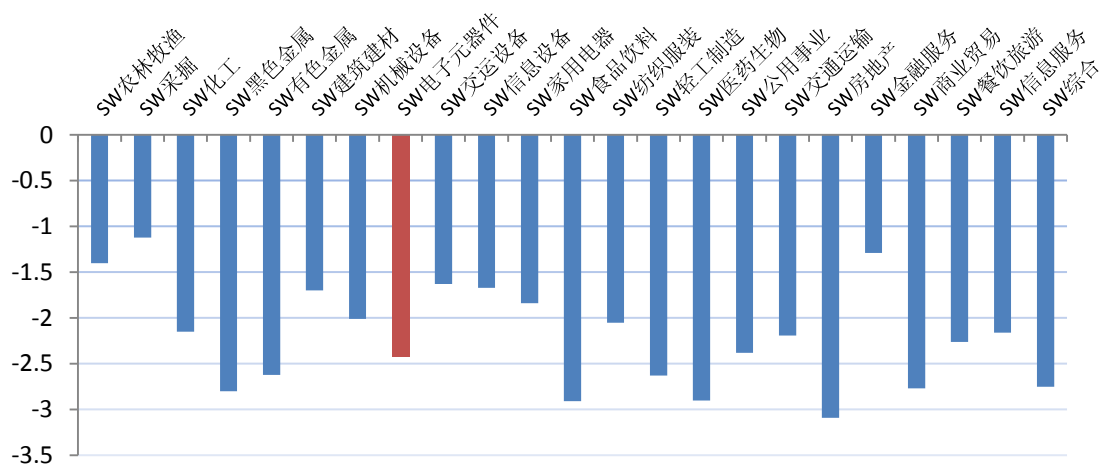
1. 行业一周市场回顾

行业指数表现：

大盘沪深 300 指数本周下跌 2.36%，电子元器件（申万一级）指数下跌 2.63%，跑输大盘 0.27 个百分点。截止至 9 月 23 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 14.25 倍，电子行业的 TTM 剔除负值后的估值为 39.73 倍，估值相比上周进一步下降，整个估值基本回归历史均线附近。电子行业相对全部 A 股的溢价率为 279%，估值溢价率依然处在历史高位。维持行业中性判断。

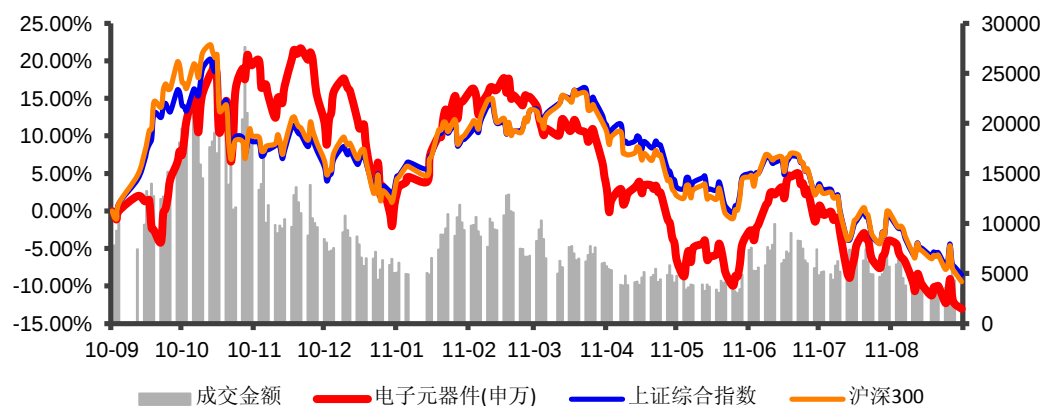
各行业在上一周的区间行情中，基本都在 1-3% 的下跌幅度，其中房地产板块达到 3.09% 的跌幅。

图表 1：各行业板块一周区间涨跌幅（算数平均）



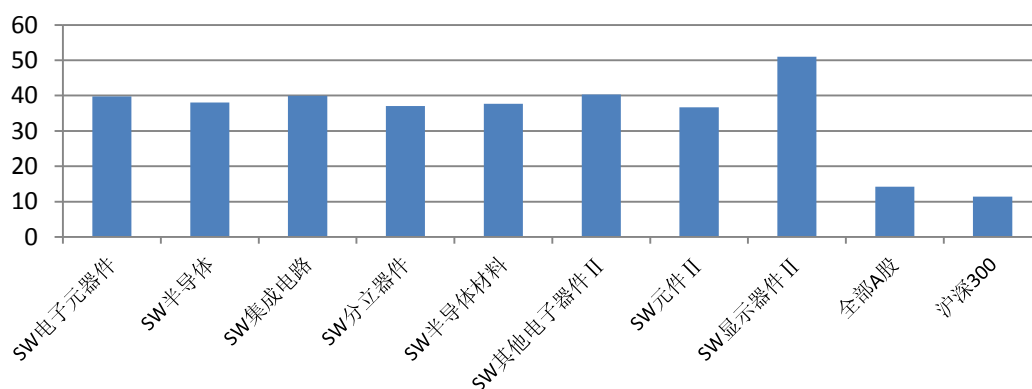
资料来源：WIND、德邦证券研究所

图表 2：沪深 300 与电子指数情况（申万一级行业电子指数）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

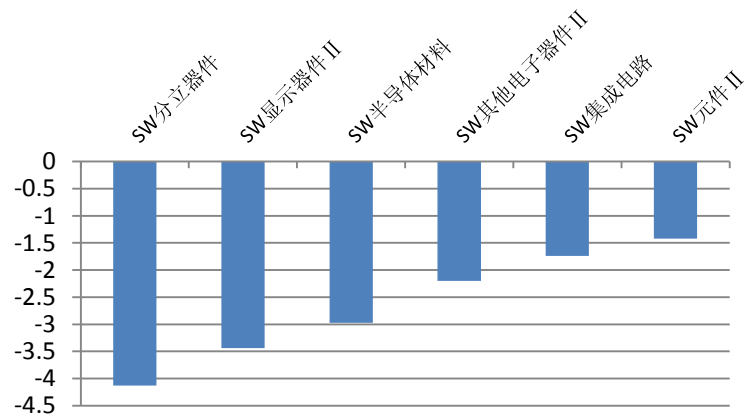
图表 3：电子行业 PE 与 A 股 PE 比较(TTM,整体法,剔除负值)



资料来源：WIND、德邦证券研究所

电子子板块中，分立器件子行业的下跌幅度最大，达 4.13%，元件的下跌幅度最小，达 1.42%。

图表 4：电子行业子板块一周区间涨跌幅（算数平均）



资料来源：WIND、德邦证券研究所

图表 5：行业一周涨幅/跌幅前 5 家公司

代码	证券简称	一周涨跌幅	代码	证券简称	一周涨跌幅
002134.SZ	天津普林	5.80%	600207.SH	ST 安彩	-12.07%
002388.SZ	新亚制程	5.30%	002129.SZ	中环股份	-9.22%
300139.SZ	福星晓程	5.05%	000697.SZ	*ST 偏转	-9.10%
600206.SH	有研硅股	4.52%	300102.SZ	乾照光电	-8.54%
002288.SZ	超华科技	3.85%	300232.SZ	洲明科技	-8.26%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

全球电子行业指数：

上周(9月19日-9月23日)全球主要资本市场，费城半导体指数 SOX 收于 359.95 点，跌幅为 5.75%。纳斯达克综合指数 IXIC 收于 2,483.23 点，跌幅为 5.30%。道琼斯工业平均指数 DJI 收于 10,771.48 点，跌幅为 6.41%。台湾科技指数 TWIT 收于 5,437.49 点，跌幅为 6.18%。台湾加权指数 TWII 收于 7,046.22 点，跌幅为 7.01%。恒生指数 HSI 收于 17,668.83 点，跌幅为 9.18%。恒生资讯科技行业指数 HSITSI 收于 1,955.76 点，跌幅为 9.89%。日经 N225 指数收于 8,560.26 点，跌幅为 3.43%。韩国综合指数 KS11 收于 1,697.44 点，跌幅为 7.75%。

图表 6：本周全球电子行业指数

指数名称及简称		9月23日收盘价	周涨跌幅
费城半导体	SOX	359.950	-5.75%
纳斯达克综合指数	IXIC	2,483.230	-5.30%
道琼斯工业平均指数	DJI	10,771.480	-6.41%
台湾加权指数	TWII	7,046.220	-7.01%
台湾科技指数	TWIT	5,437.490	-6.18%
恒生指数	HSI	17,668.830	-9.18%
恒生资讯科技行业指数	HSITSI	1,955.760	-9.89%
日经指数	N225	8,560.260	-3.43%
韩国综合指数	KS11	1,697.440	-7.75%

资料来源：WIND、德邦证券研究所

华强北电子市场价格指数：

本周华强北电子市场综合指数报点 97.56 点，下跌了 0.25 个百分点，跌幅 0.26%，综合指数已连续八期走跌，三季度本是电子行业的传统旺季，市场需求却逐渐趋缓，市场持续低迷。

综合指数：

综合指数已连续八期走跌，旗下的四大板块保持一升三降的格局，本期除了数码产品指数有小幅的上升外，其余三大板块均有不同程度的下跌：电子元器件板块下跌幅度最大，比上一期指数下降了 0.4 个百分点；其次是手机产品，本期下跌了 0.12 个百分点；IT 产品指数基本与上期持平，本期下降 0.03 个百分点。

图表 7：华强北电子市场价格指数综合指数走势



资料来源：华强北、德邦证券研究所

电子元器件指数：

本周电子元器件指数继续走跌，但下跌幅度比之上期，已有所放缓。本期电子元器件价格指数报点 104.44 点，下跌了 0.4 个百分点，跌幅 0.38%。旗下的电子元件、电子器件两个子板块均有所下跌，其中电子元件下跌幅度较大，下跌了 0.84 个百分点，跌幅为 0.80%，电容器连续上涨了两个月以来，本期开始下跌 1.05 个百分点，而电阻器下跌幅度相对较小，本期上下降了 0.53 个百分点，其他一些被动元件，如电感、滤波器和晶体振荡器价格则有所上扬，但因其占据电子元件份额太小，拉动力量有限，未能扭转电子元件板块的跌势。电子器件板块，最近一段时间来回震荡，本期下跌了 0.37 个百分点，跌幅 0.35%：分立器件下跌了 0.65 个点，二极管和三极管分别有 0.55、0.73 个百分点的下跌；集成电路再次走跌，本期下跌了 0.31 个百分点，旗下的细分类别指数涨跌交错，总体呈下跌的态势。其中逻辑电路价格在本期出现大幅度跳水，市场份额较大的逻辑电路型号 LM358DT、LM393DR、LM324DT 价格下降均超过一成，华强北市场部分商户反映，最近这些型号库存始终保持在高位，希望降价以降低库存。其次是芯片和电源电路，本期分别下跌了 2.06、1.31 个百分点。在上涨的类别中，DSP 和接插件是其代表，分别上升了 2.58、1.68 个百分点；传感器本期继续缓慢走跌，下降了 0.79 个百分点。

图表 8：华强北电子市场---电子元器件价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

手机产品价格指数：

本期手机产品价格指数报点 85.57 点 , 比上周下跌了 0.12 个百分点 , 跌幅为 0.14%。手机产品最近维持震荡下行的走势 , 本期国外品牌手机上升了 2.32 个百分点 , 涨幅 3.11%。一是手机市场上 , 价位较低的 2G 手机逐渐向 3G、智能手机过度 , 二是国庆节即将来临 , 商家将手机价格提回原价 , 占据市场份额较大的诺基亚、三星等品牌价格明显上涨。而国内品牌手机 , 受国外智能手机的冲击 , 加之今年手机市场景气较低 , 本期指数再次下跌 , 报点 89.93 , 下跌了 1.38 个点 , 跌幅 1.51%。

图表 9：华强北电子市场---手机产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

数码产品价格指数:

本期数码产品价格指数报点 89.63 点，比上周上升了 0.06 个百分点，涨幅 0.07%，数码产品走势在前两个月震荡下行后，最近走势逐渐趋于稳定。旗下的类别指数中，移动存储设备、电子书价格上涨非常明显，指数值分别上升了 3.9 和 3.53 个百分点，其次是 MP3 和车载 GPS，分别上升了 1.64 和 1.1 个百分点；而数码摄像机和 MP4 本期价格下降明显，指数值下跌了 1.96 和 1.28 个点；除此之外，摄像头、数码相机、网络摄像机价格变化不明显，波动幅度不超过 1 个百分点。

图表 10：华强北电子市场---数码产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

IT 产品价格指数:

本期 IT 产品价格指数报点 90.03 点，比上周下跌了 0.03 个百分点，下跌幅度为 0.03%。截止本期，IT 产品价格指数已连续 5 期下行，不过从其走势来看，下跌的幅度已逐步趋缓。IT 产品旗下的整机、外设、网络设备、配件四个板块中，整机产品是唯一上升的板块，台式 PC、笔记本和平板电脑分别有 0.39、0.31、1.95 个点的上扬，拉动计算机整机产品上升了 0.36 个百分点；网络设备下跌幅度最大，指数值相比上周下跌了 0.55 个百分点，跌幅 0.69%，旗下细分类别除了网卡有小幅度的上涨以外，交换器和路由器都有所下跌；电脑配件，显卡价格上涨明显，指数上升了 3.9 个百分点，电脑 CPU 价格也有 0.08 个百分点的上扬，其余类别全部下跌，下跌幅度从大到小的顺序是：硬盘、电脑 CPU、键盘、内存、机箱、电脑音箱、鼠标；计算机外部设备，下跌幅度相对较小，受多功能

一体机及扫描仪价格下调所拖累，本期指数下跌了 0.26 个百分点。

图表 11：华强北电子市场---IT 产品价格指数



资料来源：华强北、德邦证券研究所

2. 全球及国内行业观点

• LED 上游投资过热，下游需求过慢

据证券时报消息，发光二极管(LED)行业针对上游蓝宝石衬底的投资正如火如荼。据高工 LED 产业研究所(GLII)的检测数据，截至今年 5 月，2011 年国内新增蓝宝石衬底项目达到 12 个，计划总投资额达 196.2 亿元。与此形成鲜明对比的是，今年以来其市场价格一路走低，相比之下上游投资或有过热之嫌。

日前，国内最大的蓝宝石衬底项目总投资 24 亿元的东海蓝玉光电年产 1200 万片蓝宝石衬底生产项目正式签约落户海盐。上市公司中也有不少涉足蓝宝石衬底的投资。天通股份与晶源电子 8 月分别宣布，拟投 3.6 亿元和 7900 万元建设蓝宝石衬底材料项目。东晶电子亦与浙江师范大学签订合作协议，在 LED 用蓝宝石晶片研发和 LED 芯片技术开发等领域开展项目合作。

上游的投资热情持续高涨，今年以来蓝宝石衬底的价格却不断下降。据高工 LED 产业研究所统计显示，今年 1~7 月，2 寸蓝宝石衬底的价格从年初最高 35 美元/片，下降至目前 13 美元/片~15 美元/片，平均下降幅度超过 50%。高工 LED 产业研究院院长张小飞表示，LED 蓝宝石衬底投资过热现象严重。

不过对于下游企业来说，这却不失为一件好事。“上游的产能过剩必然会导致 LED

芯片价格下降，而 LED 芯片在产品成本中占的比重较高，这样一来终端产品有望进一步降价。

对于下游 LED 应用产品与方案供应商而言，蓝宝石衬底价格下降有望降低他们的成本，提高 LED 终端产品的性价比，进而进一步加快 LED 终端产品在一些领域的推广力度。业内普遍认为，LED 产业的未来前景将集中在照明市场。LED 照明产品的价格较一般照明产品要高出一大截，一直是阻碍 LED 照明产品推广进程的一个障碍。

当然，LED 产品推广的障碍不仅仅在价格。LED 业界专家、留美博士钟群表示，“LED 灯管价格的确比一般灯管高，但并非主要问题。”现在很多中小企业生产的 LED 灯管在质量和技术上都不过关，经常坏死。钟群建议，企业需在应用技术上多下功夫，而不是一味投资上游。

● Gartner 近日下调半导体销售额估值从 5.1% 调整为 -0.1%

Gartner 近日将 2011 年半导体销售额预估值从 5.1% 调整为 -0.1%，同时台湾工研院表示今年上半年台湾半导体产值同比下滑 5.1%。

平板电脑、智能手机为代表的智能终端仍然增长势头良好，据 IDC 报告显示二季度全球平板电脑出货量同比增加 304%，大大高于了市场预估。

● 2011 年全球半导体巨头频繁并购潮

据中国电子报消息，TI 以 60 多亿美元收购 NS 的重磅消息还余音未了，近日博通以 37 亿美元的价格收购 NetLogic 微系统公司又开始“绕梁”。坊间还有消息称：无线芯片大厂高通将收购 IDT 的视频 IC 事业部，包括 Hollywood Quality Video(HQV)与 Frame Rate Conversion(FRC)视频处理器 IC 的设计团队、产品线以及特定资产。这项交易预计在几周内完成。虽然不知此项交易的具体数额，但想来应该不会是小数字。半导体业“强者恒强”的格局已日益彰显，未来中小型半导体企业的生存空间将日趋逼仄。

目前半导体业的收购金额越来越大，已不是中小企业能玩得起的“游戏”。TI 收购 NS 就不用说了，TI 也借此跻身于模拟 IC 公司“大而全”的巨头之一。而博通称将以每股 50 美元的价格收购 NetLogic 微系统公司，这个价格比 NetLogic 上周五的收盘价 31.91 美元/股高出 57%。虽然一些分析师对过高的价格提出质疑，但博通在邮件回复《中国电子报》

记者问题时提到，博通虽以约 37 亿美元的现金收购，但考虑到 NetLogic 微系统公司员工股权转变为博通股权后则会带来大约 34 亿美元的现金收入，这一交易在 2012 年能够令该公司的调整后每股利润增加 10 美分左右，有助于博通营收、产品毛利润和经营利润的增长。

这也显现出全平台方案供应商成为趋势。近期的市场动态显示业界正有一种趋势，即将平台开发的工作向芯片平台供应商转移，这要求半导体供应商掌握着构建一个完整且高度整合的平台所必须的所有核心技术。博通在通信网络基础设施以及无线技术领域的表现有目共睹，近年来通过不断加强研发投入以及持续的收购获得了在此领域的多个核心知识产权，但其在高端嵌入式处理器领域仍存短板。而 NetLogic 微系统公司则是为下一代网络提供高性能智能半导体解决方案的全球领先者，在 4G 无线网络芯片领域也颇有建树，其高端嵌入式处理器 XLP 系列是行业中最高性能的核心之一。通过收购 NetLogic 微系统公司，博通将得到领先的多核嵌入式处理器解决方案、市场领先的知识型处理器以及面向无线基站的独特数字前端技术，这些产品和技术是建设下一代基础设施的关键驱动力。此项收购可助于博通更好地满足集成的端对端的通讯与处理平台解决方案，进一步扩大博通在基础网络市场的市场份额。

而在高通的声明稿中，高通执行副总裁 Steve Mollenkopf 则表示，广受市场欢迎的 HQV 技术，将有助于高通巩固在视频处理领域的领导地位。同时，将 HQV 技术与高性能的 Snapdragon 处理器结合，将可提升智能手机、平板电脑等智能多媒体设备的多媒体内容显示品质。

整合的风潮将愈演愈烈，前几年的高通收购 Atheros、英特尔收购英飞凌无线业务部等等莫不显现出向全平台方案供应商转型的趋势，在这一浪潮中或许谁都难以置身事外。

而在这股浪潮中，半导体企业也要积极地寻求“以变制变”。一方面，半导体产业是资本密集型和高风险的行业，需要持续不断的研发投入，满足日益多变的标准和市场需求；需要掌控关键技术，构筑核心竞争力，而大企业通过“组合拳”的威力，已然积累了深厚的实力，在某一领域奠定了无可撼动的优势，非多年积淀难以望其项背。另一方面，移动互联网时代的到来则为半导体厂商的运营模式带来全新的考验，硬件为王的时代已然远去，仅靠几款芯片的高性价比的“比拼”来获得市场已不太行得通了，软件平台在未来的生态系统中将占据重要席位，这不仅要考验半导体厂商在硬件和解决方案方面的创新能力和快速反应能力，还要求实现与软件平台的完美“结合”，未来产业的嬗变将持续

上演，半导体厂商如何“顺势而上”，都需要仔细掂量。博通就指出，半导体厂商的研发越来越密集，投入也将持续加大，这为处于此市场中的中小企业带来持续增长的压力。对于半导体企业来说，做某一个细分行业领域的“专家”固然可喜，但如果不通过资本市场做大和走产业整合的道路，则将免不了被“拯救”的命运。

● 和联发科合作，中国联通和中国移动推出最新 3.5G 手机产品 (Digitimes)

近期包括中国移动及中国联通纷纷推出自家品牌 3G 手机，采用联发科芯片解决方案，亦推出中文版 App Store，希望建立自己的 3G 系统产业链，分食大陆及新兴国家 3G 市场大饼，以免陷入为苹果作嫁窘境。

大陆白牌手机业者表示，中国联通销售 iPhone 已一段时间，但中国联通近几季营运表现，iPhone 销售量成长并未给中国联通带来获利帮助，甚至在盈利表现上算是负分，原因系 iPhone 相较于其它 3G 手机单价偏高，迫使中国联通需要花更多时间来摊提补贴费用。

此外，iPhone 自成一格的销售收费方式，亦让中国联通、中国移动等深感卖 3G 手机不能只想赚通话费，如何扩大 3G 手机市场大饼，并坐收大笔连网及程序下载费用，才是未来金鸡母。在此情况下，中国联通、中国移动认为在未来大陆 3G、甚至 4G 手机市场需求快速成长过程，过度仰赖苹果或其他国外品牌手机业者，绝对会把运营商角色边缘化，将市场大饼作小，甚至缩减金流效益。

因此，近期中国联通及中国移动已开始大力推广自家品牌 3G 手机产品，而第 1 个合作对象就是正全力敲开大陆 3G 芯片市场大门的联发科，透过联发科 3.5G 芯片解决方案 MT6573，中国联通及中国移动最新推出 3.5G 手机产品，功能不仅全数向 iPhone 看齐，单价更只要 iPhone 的 4 分之 1，不到人民币 1,000 元。大陆白牌手机厂指出，以 1 支不到人民币 1,000 元的 3.5G 手机产品来说，光是单价就可让中国联通及中国移动省下不少补贴费用，加上产品功能全数向 iPhone 看齐，以及联发科内建不少与大陆消费者使用习惯结合的应用软超薄笔电初试啼声，预估明年起会有大量出货，如能成功占据市场，其取代连接器而大量使用的软板将成为一大重点需求。大陆电信运营商深感要利用 3G 手机市场，建立属于自己的 3G 系统产业链。

通过和联发科合作，中国联通和中国移动推出最新 3.5G 手机产品，相信此行为也会给联发科的芯片制造和销售带来新的商机。

- 7 月全球半导体营收 249 亿美元 同比增长 3.2%

据半导体行业协会 (SIA) 称, 今年 7 月全球半导体行业营收为 249 亿美元, 与 6 月持平, 与去年同期相比增长 3.2%。SIA 总裁布莱恩图黑 (Brian Toohey) 在声明中表示: “由于全球经济不确定性因素的影响, 虽然半导体行业最近几个月的增长速度较慢, 但我们预计下半年的季节性需求将推动下半年营收的增长。”

SIA 称, 全球经济动荡将继续影响半导体市场的发展速度, 但是由于日本地震后的恢复情况优于预期, 因此这个行业的未来发展前景比较光明。

3. 政策解读

据 LED 极微网消息, 在上海国际新光源·新能源照明论坛上, 据发改委环资司副司长谢极透露, 发改委正在组织编制半导体照明产业的“十二五”规划中, 有望在年内将部分 LED 产品率先纳入“绿色照明工程”中。

随着科技部批准设立七个半导体照明产业基地的陆续建成, LED 成为重点发展企业, 我国 LED 产业产值规模从 2009 年到 2010 年成长了 45%, 而 2011 年的成长幅度将会再度提高, 至 2015 年, 我国 LED 市场规模可望达到 5000 亿元人民币, LED 产业实现翻两番的目标。

LED 产业在国内有良好的发展前景, 基于以下几点:

1. 今年作为我国“十二五”规划的开局之年, 政府部门持续加大对 LED 产业扶持力度。
2. 中国自身就是一个大市场, 特别是近年来自助终端市场的需求大增, LED 应用的范围也在逐步的扩大。
3. 虽然技术和国外相比有一定差距, 但可以很好的借鉴应用别人的技术缩小差距, 走自己的产业之路。
4. 低碳经济已成为未来世界经济发展的潮流, LED 产业将成为推动我国经济快速发展主要绿色产业。

随着国内 LED 市场的蓬勃发展, 越来越多的国外企业把目光转向中国, 尤其近几

年，我国受理的 LED 领域的专利申请数量逐年显著增加，随着竞争的加大，企业的自主创新是增强竞争的必然因素，二是产业的多元化也是发展的关键。LED 显示屏是产业链中的一个核心，在市场中应用的范围也是最广泛的，从户外显示屏 日常生活中的家电显示屏等等 LED 显示屏有着非常重要的位置，但随着市场发展的需求交通信号灯、特种照明灯等各类应用的市场份额也在稳步提高，特别是近年来智能手机、平板电脑市场的开启，LED 市场的需求逐渐向多元转变，改变了以往单一的市场新需求，技术和科技含量也在逐步的提升和发展，LED 产业进入一个全新发展的新阶段。

解读：受“不合理的补贴”及“市场明显高估”双重因素影响，今年上半年全球 LED 照明市场表现不如预期，LED 芯片、封装、应用价格自年初以来连续下跌，前七个月的平均跌幅超过 20%。随着 LED 产业链阶段性严重投资过热的逐渐显现，造成行业人才紧缺以及结构性的产能过剩，不少中游封装企业面临增量不增收的尴尬。

高工 LED 产业研究院院长张小飞指出，LED 蓝宝石衬底投资过热最严重，外延芯片其次，封装产能相对过剩，LED 应用整体表现较好。在各地政府优惠补贴政策的竞相推动下，2011 年 1-7 月，中国大陆 MOCVD 增加数量超过 200 台，预计至 2012 年 LED 芯片产能将达到 2010 年的 10 倍。目前中国大陆 LED 外延芯片的规划总投资额为 1835 亿，其中在建项目规划 735 亿；总规划 MOCVD 设备规模 4519 台，在建项目规划 1642 台，当前实际拥有量为 543 台。

在当前 LED 芯片供过于求的背景下，价格竞争成为表现差异化的重要手段，会加速行业的洗牌，淘汰部分中小企业，使市场份额更多向龙头企业集中，而这在封装环节表现得更加明显。际通宝消息，今年以来 LED 封装企业倒闭数量明显高于往年，新进企业数量明显减少，且大部分 LED 封装企业毛利率下降明显，总投资额比 2010 年降低 20%以上。LED 封装企业风险抵抗力最低，与 2010 年 90%以上 LED 封装企业盈利相比，今年亏损企业比例将大幅度提升。

面对 LED 产业过剩的市场情况，不少企业更看好产业链下游，特别是未来的通用照明市场。根据际通宝最新消息数据，LED 的背光需求将于 2013 年达到峰值，继而需求将转向照明，预估 2011 年照明 LED 使用量将较 2010 年成长 20%。际通宝观察员余心蝶认为，“LED 产能过剩造成的价格下降，不仅推进了市场的扩大，也促使了 LED 更快地走进应用照明市场。LED 投资方在投资决策时应视市场情况来制定增资决策，并考量在产业链上的全面布局。”

4. 公司动态及点评

• 东芝、日立、索尼 3 家公司日前宣布合并液晶显示器事业

东芝、日立、索尼 3 家公司日前宣布合并液晶显示器事业 ,并由日本政府支持投资 ,维持日本企业在此产业的竞争力。但《日经新闻》2 日报道 ,这 3 家公司各有盘算 ,对合并后的事业体也无共识 ,此案可说有名无实。日经新闻指出 ,虽然上周三(8 月 31 日)官方已宣布此合并消息 ,但直至上周一 ,3 方代表人员在敲定细节方面尚无具体结果。如新工厂设置地点、合并后人力如何精简 ,由谁领导等问题都还没有结论。

日本创新网络公司从 2010 年 2 月即向这 3 家公司提出 LCD 营运合并提议 ,直到最近才看到进展 ,而 3 家公司目前同意于明年春季设立新公司后 ,他们的 LCD 营运将不会立刻整合。虽然这妥协结果使协商免于破裂 ,但合并案前景仍存疑虑。

• 苹果 2013 年业绩----营收达 1640 亿美元

据外电 9 月 8 日报道 ,美国投行 Piper Jaffray 分析师基恩·蒙斯特(Gene Munster)发布研究报告称 ,2013 年苹果营收将达 1640 亿美元 ,比 2011 年增长 64%。

此外 ,蒙斯特预计 ,苹果 2013 年将售出 2.11 亿部 iOS 设备 ,包括 1.43 亿部 iPhone 和 6800 万台 iPad。。

• 艾默生网络能源宣布推出全新高效率 LED 照明电源

日前 ,艾默生网络能源宣布推出一系列型号为 LDS25 的全新高效率 LED 照明电源。这系列全新的 25W 电源产品与该公司的 LDS70 系列 70W 电源产品都同样面向正在快速增长的 LED 照明市场。该系列现货电源产品不但效率极高 ,而且符合相关机构的认证标准。选用世界级电源供应商生产出的品质保证的 LED 照明电源可极大地缩短 OEM 厂商和系统集成商产品的上市时间。

• 国腾电子通过“北斗二号”双模手持型用户级测试 ,提升竞争力

成都国腾电子技术股份有限公司(以下简称“公司”)旗下控股子公司成都国星通信有

限公司研制的“北斗二号”双模手持型用户机，于 2011 年 9 月 16 日通过了总部机关组织的产品鉴定，鉴定认为：成都国星通信有限公司研制的“北斗二号”双模手持型用户机设计先进，功能完备，符合通用化、系列化、模块化要求；经测试和有关部门试用，“北斗二号”双模手持型用户机达到技术指标要求，操作方便，性能稳定，满足相关部门的实际使用需求。

成都国星通信有限公司是国内第一家通过“北斗二号”双模手持型用户机测试和鉴定的单位，其产品所使用的基带、射频、天线等核心关键元器件均为公司自主开发。通过鉴定后，“北斗二号”双模手持型用户机具备向特种行业生产和销售的资格。新产品将能够为公司贡献更多的利润，成为新的增长点。

点评：继续看好从事北斗核心元器件制造和军用终端整机生产的国腾电子公司。一方面，目前北斗系统依然面临核心元器件的技术缺失，尤其是芯片尚需依赖进口，未来率先实现技术突破的公司将充分享受进口替代带来的巨大收益；另一方面，军事导航领域对于北斗系统的应用需求最为迫切，市场爆发潜力较大，将使军用终端整机生产厂商受益。

国腾电子公司是国内唯一能提供基带、射频、功放、低噪放、天线等全系列北斗终端关键元器件的厂商，同时形成了“元器件—导航终端—系统”产业链完整的经营模式，是北斗产业发展的最大受益者。

由于公司的业务覆盖上下游，从上游元器件到下游卫星导航定位终端形成完整的产业链,而新产品将是公司完整产业链的有效补充，且极大增强公司竞争力。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive： 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line： 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious： 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy： 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform： 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral： 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%

减持 – Sell： 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。