

2011-11-02

证券研究报告
行业研究 / 行业观点

电子

增持/维持评级

分析师

卢山

SAC 执业证书编号:S1000511060001

82125092

lushan@mail.htlhsc.com.cn

王小松

SAC 执业证书编号:S1000510120043

(0755)8212 5054

wangxs@mail.htlhsc.com.cn

联系人

李欣

(0755)8212 5064

lixinsz@mail.htlhsc.com.cn

林照天

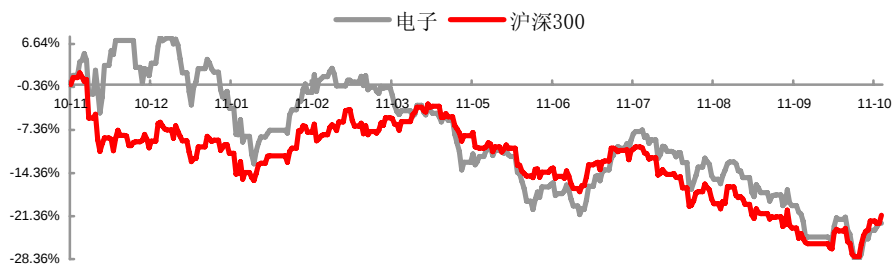
0755-83236884

linzhaotian@mail.htlhsc.com.cn

聚焦趋势明确的三大子行业

- **智能终端行业成长确定。**我们预计 2011 年智能手机增长达到 60%，2012 年亦有望增长 40% 左右；其中以华为、中兴为代表的中低端智能手机将成为明年增长重要动力。智能终端快速增长对电子行业有巨大的推动力：一是智能终端相比传统终端功能更复杂，需要的元器件数量更多，性能要求更高，价值更大；二是智能终端产品更新速度快，配套和响应速度要求高，加快产能向国内转移。相关产业链公司会双重受益于行业增长和份额提升，包括长盈精密、欣旺达等。
- **智能卡发展趋势明确，明年有望开始规模发卡。**我们跟踪的情况来看，银行 EMV 迁移在稳步推进中。上半年工商银行金融 IC 卡采购量接近 1000 万；中行、建行已完成供应商招标，发卡即将启动；其他银行如农行、交通银行、招商银行、光大银行等也均在推进招标或发卡工作。我们预计年内，四大银行和主要股份制商业银行均会开始发卡。此外，人社部和央行推进社会保障卡加载金融功能，作为 EMV 迁移的一种特殊方式，亦将有力推进国内 EMV 迁移的整体进程。EMV 芯片和卡商最为获益。
- **LED 照明前景广阔，期待爆发。**由于芯片和封装产能扩张过快，使得全球 LED 行业仍呈现产能过剩状态，LED 行业景气仍处低点，芯片和封装器件的价格继续走低。但是照明市场的爆发将给产业链带来巨大机遇，2010 年全球照明市场产值超过 1261 亿美元，其中 LED 照明产值为 41 亿美元，比重仅为 3.2%，成长空间广阔。此外，各国陆续开始实施的白炽灯禁用政策将有利于 LED 等的推广普及。我们看好阳光照明未来的投资机会。
- **风险因素。**全球经济波动影响智能终端需求；EMV 迁移进展慢于预期；LED 景气低于预期。

最近 52 周行业表现



目 录

智能终端行业成长确定.....	4
智能卡趋势明确，明年进入规模放量阶段	6
银行 EMV 迁移一直在稳步推进	6
社保卡加载金融功能进一步推进 EMV 迁移进程	6
EMV 迁移市场规模分析	7
产业链重点公司分析	9
LED 照明前景广阔，等待爆发.....	10
LED 行业产能过剩压力依然存在	10
等待 LED 照明爆发	10
白炽灯禁用政策推动 LED 照明发展，下游公司最为获益	11
风险提示	12

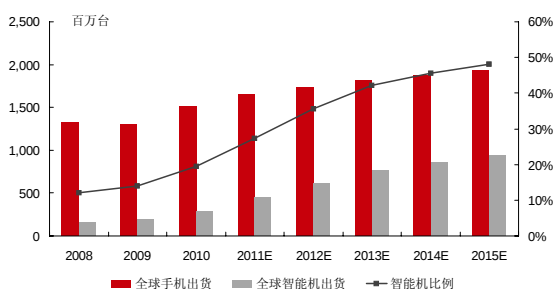
图表目录

图 1: 智能机在全球手机出货量中占比提升	4
图 2: 全球手机 ASP (平均售价) 逐年提升	4
图 3: LED 照明比重很低, 前景广阔。	11
表格 1: 2011Q2 全球手机出货量 (单位: 千台)	4
表格 2: 智能终端产业链公司	5
表格 3: 社保卡加载金融功能方案要点	7
表格 4: 社保卡加载金融功能推广时间表	7
表格 5: 国内 EMV 迁移情景分析	8
表格 6: 国产智能卡芯片厂商	9
表格 7: EMV 卡商	9
表格 8: 主流白光 LED 芯片报价 (单位: 美元)	10
表格 9: 2010 年我国 LED 芯片国产化率情况	10
表格 10: 目前 LED 灯成本仍过高	11
表格 11: LED 产业链主要公司	12

智能终端行业成长确定

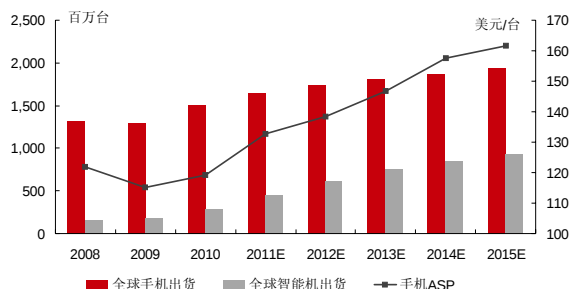
我们预计 2011 年智能手机增长达到 60%，2012 年亦有望增长 40% 左右；其中以华为、中兴为代表的中低端智能手机将成为明年增长重要动力。智能终端快速增长对电子行业有巨大的推动力：一是智能终端相比传统终端功能更复杂，需要的元器件数量更多，性能要求更高，价值更大；二是智能终端产品更新速度快，配套和响应速度要求高，加快产能向国内转移。

图 1： 智能机在全球手机出货量中占比提升



资料来源：iSuppli，华泰联合证券研究所

图 2： 全球手机 ASP（平均售价）逐年提升



资料来源：iSuppli，华泰联合证券研究所

中兴、华为等中低端智能手机驱动全球智能终端快速增长，其出货量的比重亦不断提升，同时推动国内相关企业的发展。

表格 1： 2011Q2 全球手机出货量（单位：千台）

厂商	2011Q2 出货量	2011Q2 市场份额	2010Q2 出货量	2010Q2 市场份额
Nokia	97869.3	22.8%	111473.7	30.3%
Samsung	69827.6	16.3%	65328.2	17.8%
LG	24420.8	5.7%	29366.7	8.0%
Apple	19628.8	4.6%	8743.0	2.4%
ZTE	13070.2	3.0%	6730.6	1.8%
RIM	12652.3	3.0%	11628.8	3.2%
HTC	11016.1	2.6%	5908.8	1.6%
Motorola	10221.4	2.4%	9109.4	2.5%
Huawei Device	9026.1	2.1%	5276.4	1.4%
Sony Ericsson	7266.5	1.7%	11008.5	3.0%
Others	153662.1	35.8%	103412.6	28.1%
Total	428661.2	100.0%	367986.7	100.0%

资料来源：Gartner，华泰联合证券研究所整理

相关产业链公司会双重受益于行业增长和份额提升，包括长盈精密、欣旺达等。

表格 2：智能终端产业链公司

	主要产品	下游客户情况
立讯精密	PC 连接器、NB 连接器	上半年收购联滔电子，切入苹果 NB 及 iPad 供应链，联滔其他大客户还包括、Dell、Intel、Lenovo、Sony 和 Segate 等
莱宝高科	触摸屏 Sensor	APPLE 占营收比重在 40%左右，2010 年的 iPhone 中约 40%使用的是莱宝高科的产品
南玻 A	ITO 导电玻璃	吴江项目将于 13 年年初投产，形成年产 ITO 导电玻璃 480 万片、ITO 柔性膜 72 万平米、电容式触摸屏传感器玻璃 84 万片产能。已取得 iPhone 供货资质，主要为苹果供货。
欣旺达	手机电池	10 年占苹果 iPhone、iPod 电池供货量 20%左右、飞利浦手机 25%左右、联想 45%左右、OPPO50%左右、海尔 30%左右
德赛电池	手机电池及电源管理	德赛电池旗下的惠州蓝微电子是 iPhone 电源管理保护板主要供应商之一，其余大客户还包括三星、索尼等
歌尔声学	电声器件	10 年三星营收占比 20%左右、其余主要客户包括诺基亚、索尼等，苹果也是公司下游大客户之一。
水晶光电	照相模组	公司是台湾大立光电及玉晶光电上游，两家公司在 10 年已经占据了全球摄像头市场 27.5%的份额，也是 iPhone 摄像头主要供应商。
长盈精密	手机连接器	10 年中兴营收占比 15.93%、华为 13.47%、三星 8.20%、TCL3.06%，其他客户包括 SHARP、联想、宇龙酷派、金立、天语等。
劲胜股份	手机精密结构件	11 年上半年三星 63%、华为 16%、夏普 4%、其他 17%
长信科技	ITO 导电玻璃、手机面板视窗材料	中小电容屏即将投产、大尺寸屏 12 年初投产、2 万片 5 代 Sensor12 年 7 月投产。与信利国际、超声电子等华为、中兴主要触摸屏模组供应商有多年合作关系，有望进入华为、中兴智能手机供应链
超声电子	触摸屏模组	11 年上半年中兴通讯营收占比 14.43%，其余客户包括联想、天语、康佳、索爱、SHARP、步步高、海信等 12 家国内外手机厂商。拟增发电容触摸屏项目，投资额 6 亿元，新增年产电容式触摸屏 25 万平米。
宇顺电子	TFT 模组（触摸屏项目将在年底投产）	11 年上半年中兴营收占比 29.83%、华为 7.82%
华东科技	11 年 8 月投资 5 亿元建设 3.5 英寸电容屏项目	未投产，尚无规模订单
欧菲光	电阻式及电容式触摸屏	公司今年 5 月份获得韩国三星电子株式会社电容式触摸屏合格供应商资格
彩虹股份	OLED	11 年上半年收入 43.6 万元，尚无规模订单。
深天马	手机面板（LTPS、OLED 主要与台湾胜华合作，天马厦门 LTPS5.5 代线项目也预计将于 2013 年投产）	11 年上半年华为营收占比 9%、华冠 6%、三星 4%
方兴科技	电容屏用导电膜玻璃	方兴科技控股子公司蚌埠华益导电膜玻璃有限公司 10 年 12 月公告称将投资 1.8 亿元建设年产 130 万片电容式触摸屏用导电膜玻璃生产线,项目计划于 2011 年 1 月开工,10 月建成,预计年新增经济效益 1300 万元以上。无稳定大客户。
星星科技	手机视窗防护屏	10 年诺基亚营收占比 67.77%、RIM12.42%、索尼 11.75%、HTC3.66%、索尼爱立信 2.00%

比亚迪	手机电池及模组	手机收入占 50%左右，主要客户包括诺基亚、摩托罗拉、三星、华为、中兴等
新嘉联	电声器件	11 年上半年西门子公司营收占比为 13.24%、华为 6.93%，公司已和中兴、华为、TCL 等公司建立了良好的合作关系
金龙机电	手机微特电机	11 年上半年华为 12.26%、三星 8.85%、其他客户包括 HTC、中兴等
信维通信	手机天线	公司与华为、RIM、三星、金立、OPPO、步步高客户保持了稳定的合作关系。公司通过 TEKRO 公司向三星等韩国公司供货，10 年营收占比为 26.65%
金利科技	铭板、IML 塑胶件	10 年 3C 类产品占比较小，17%左右。公司为诺基亚仅有的两家专业铭板供应商之一，也是飞利浦的全球合格供应商，其余客户包括摩托罗拉、三星等
诚志股份	TFT 液晶材料	尚无规模订单
锦富新材	光电显示薄膜	公司客户包括三星、LG、创维等知名厂商，按最终下游客户营收占比来看，10 年上半年三星 18.38%、LG 为 29.06%、创维 8.17%、康佳 5.28%
北京君正	嵌入式 CPU	公司下游客户包括步步高、爱国者、诺亚舟、汉王科技等一线厂商，其中步步高占 11 年上半年营收的 10.43%
卓翼科技	合约制造服务	11 年上半年华为占比 61.41%、中兴占比 23.96%

资料来源：公司公告，公开信息，华泰联合证券研究所

智能卡趋势明确，明年进入规模放量阶段

银行 EMV 迁移一直在稳步推进

我们在 3 月份的报告中指出，今年将是银行 EMV 迁移的元年，各大银行均会开始推行金融 IC 卡。

目前，我们从行业中了解到，银行体系 EMV 迁移一直在稳步推进。上半年工商银行金融 IC 卡采购量接近 1000 万，全年有望发卡 2500 万张；中行、建行已完成供应商招标，发卡即将启动；其他银行如农行、交通银行、招商银行、光大银行等股份制商业银行也均在招标或发卡工作。我们预计年内，四大银行和主要股份制商业银行均会开始发卡。

同时，支付环境也在不断完善中。一方面支付终端的改造快速推进，目前银联直联 POS 已全面完成改造。另一方面支付方式和增值应用也在逐步拓展，例如银联等各方大力推进非接触式金融 IC 卡小额支付功能，已对超过 5 万家商户开展专项受理培训。目前广东、上海、宁波、北京、深圳、湖南、江苏等地接受非接触式金融 IC 卡支付的商户已陆续覆盖餐饮、超市、百货、便利店、药房、医院和服饰品商店等行业，湖南、宁波、上海、深圳等地已在菜市场、停车场、连锁快餐店和早餐店等场所开展金融 IC 卡小额支付试点。

社保卡加载金融功能进一步推进 EMV 迁移进程

社会保障卡加载金融功能，主要是在社会保障卡上加载银行业务应用。社保卡加载金融功能后，可作为持卡人享有社会保障和公共就业服务权益的电子凭证，具有信息记录、信息查询、业务办理等社会保障卡基本功能的同时，可作为银行卡使用，具有现金存取、转账、消费等金融功能。

人力资源社会保障部和央行开始联合推行社保卡加载金融功能。社保卡加载金融功能实质上也是银行 EMV 迁移的一种特殊方式。银行为了抢占客户，吸纳资金，推动加

载金融社保卡的意愿和动力较强，这也将有力推进银行体系 EMV 迁移的整体进程。我们预计，下半年国内社保卡加载金融的推广将会取得实质突破，明年有望开始发卡普及。

人社部和央行制定了《社会保障卡加载金融功能总体方案》，要点内容如下：

表格 3：社保卡加载金融功能方案要点

应用类别	要求
实施主体	由各省、市联合银行组织建设和实施， 暂限为人民币借记应用；
金融应用范围	暂不支持贷记功能； 暂限使用范围在中华人民共和国境内
物理形式	介质为接触式芯片卡，可以用芯片加隐蔽磁条复合卡的形式暂时过渡； 芯片中应同时包含社保应用和金融应用

技术类别	要求
芯片要求	同时获得人社部和央行的认可，并符合《“中华人民共和国社会保障卡”管理办法》 采用单一芯片，单 COS 双应用结构
卡片选择	卡片和卡内操作系统（COS）同时经过人社部与人民银行认可的检测机构检测 受理社保业务功能的终端应经过人社部认可的检测机构检测；
读写终端	受理金融业务功能终端应经过人民银行认可的检测机构检测； 全业务功能终端应同时经过人力资源社会保障部与人民银行认可的检测机构检测。

资料来源：《社会保障卡加载金融功能总体方案》、华泰联合证券研究所整理

同时，人社部和央行亦制定了社保卡加载金融功能的推广时间表：

表格 4：社保卡加载金融功能推广时间表

时间	事件
2011-2012 年	试点阶段：人社部与人民银行共同制定社会保障卡加载金融功能的总体方案、标准规范，确定应用模式和管理机制，并在具备条件的地区进行单芯片卡应用试点。
2013-2015 年	全面推广：所有地区新发卡均采用单一芯片卡

资料来源：《人力资源社会保障部、中国人民银行关于社会保障卡加载金融功能的通知》、华泰联合证券研究所整理

EMV 迁移市场规模分析

银行体系 EMV 迁移市场规模

根据目前银行体系的 EMV 迁移进程，我们预计 2011 年国内银行 IC 发卡量大约在 3500-4000 万，略低于之前预期；其中预计工行发卡量有望达到 2500 万张。

我们预计明年银行体系将会大规模推行 IC 卡，中性假设下将会带动近 20 亿的市场需求，并且市场规模后续还将持续增长。

表格 5：国内 EMV 迁移情景分析

类别	2009	2010	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E
累计发卡量（亿张）	20.66	24.15	26.57	28.42	29.85	31.04	31.97
增速	14.80%	16.89%	10.00%	7.00%	5.00%	4.00%	3.00%
新增发卡量（亿张）	4.06	5.19	5.12	5.56	4.42	3.85	4.42
旧卡更替	1.4	1.7	2.7	3.7	3	2.66	3.49
发行新卡	2.66	3.49	2.42	1.86	1.42	1.19	0.93
IC 卡价格（元/张）			14	13.30	11.31	10.74	9.67
增速			-25.00%	-5.00%	-15.00%	-5.00%	-10.00%
乐观假设							
IC 卡发卡量（亿张）			0.5	1.95	3.09	3.85	4.42
IC 卡占比 ①			9.78%	35.00%	70.00%	100.00%	100.00%
市场规模（亿元）②			7.00	25.88	34.99	41.39	42.73
IC 卡累计量		0.09	0.59	2.54	5.63	9.48	13.91
占比 ③		0.37%	2.22%	8.92%	18.87%	30.56%	43.50%
中性假设							
IC 卡发卡量			0.4	1.39	2.21	3.08	4.42
IC 卡占比			7.82%	25.00%	50.00%	80.00%	100.00%
市场规模			5.60	18.49	24.99	33.11	42.73
IC 卡累计量		0.09	0.49	1.88	4.09	7.17	11.59
占比		0.37%	1.84%	6.61%	13.71%	23.11%	36.27%
悲观假设							
IC 卡发卡量			0.3	1.00	1.55	2.12	3.54
IC 卡占比			5.87%	18.00%	35.00%	55.00%	80.00%
市场规模			4.20	13.31	17.49	22.76	34.19
IC 卡累计量		0.09	0.39	1.39	2.94	5.06	8.59
占比		0.37%	1.47%	4.89%	9.84%	16.29%	26.88%

资料来源：中国人民银行、华泰联合证券研究所估算

- ① IC 卡占比指“IC 卡发卡量”占“新增发卡量”的比重，下同；
 ② 市场规模指当年“IC 卡发卡量”与“IC 卡价格”的乘积，下同
 ③ 指截止当年 IC 累计发卡量占银行卡累计发卡量的比重，下同；

社保加载金融功能带来的市场规模

社保卡的推广普及带来 80 亿市场需求。人社部计划，“十二五”期末全国统一的社会保障卡发放数量预期将达到 8 亿张。另据人社部数据，截止 2011 年 7 月，我国社保持卡人员达到 1.45 亿人，年底有望增加至 1.9 亿人。假设每张卡的售价保持在 10 元左右（目前 IC 社保卡大约在 13-15 元），则社保卡加载金融功能将增加约 80 亿的市场

需求。

产业链重点公司分析

如前述分析，IC 卡产业链将最受益于社保卡加载金融功能以及银行 EMV 迁移的整体推进，重点公司包括恒宝股份、天喻信息和晶源电子等。

表格 6：国产智能卡芯片厂商

公司	业务
大唐微电子（大唐电信旗下（600198.SH））	智能卡芯片在通信、身份证等领域应用广泛；已在社保卡领域有产品应用；已研发出金融 IC 卡芯片，
同方微电子（被注入晶源电子（002049.SZ））	能卡芯片在通信、市政等领域应用广泛；能够生产 NFC 芯片；已有社保卡芯片产品；储备有金融 IC 卡芯片技术并在进行研发
国民技术（300077.SZ）	已研发出金融 IC 卡芯片等产品，正在进行测试
中电华大	具有接触式、非接触式及双界面卡产品；在身份证和社保卡市场份额较高

资料来源：公开资料、华泰联合证券研究所整理

同时具有金融 IC 卡和社保卡业务的卡商最为受益，包括天喻信息、恒宝股份和东信和平。

表格 7：EMV 卡商

分类	公司	业务
天喻信息（300205.SZ）	金融 IC 卡具有领先优势，与工行合作紧密；同时也有通信、社保、市政等业务； 入围工行和建行招标选型	
恒宝股份（002104.SZ）	通信卡、银行磁条卡市场份额较高；有社保卡业务 入围中行和建行招标选型	
东信和平（002017.SZ）	通信卡领域份额居前；社保卡业务增长迅速 入围中行和工行招标选型	
金邦达	总部位于慕尼黑。以城市通卡、社保卡等为主；负责金雅拓在大中华区非通信业务； 入围中行招标选型。	
黄石捷德	以通信智能卡、城市通卡、社保卡等为主； 入围中行和工行招标选型	

资料来源：公开资料、华泰联合证券研究所整理

LED 照明前景广阔，等待爆发

LED 行业产能过剩压力依然存在

LED 芯片和封装产能扩张过快，下游需求不能同步增长，使得 LED 行业景气不断下降，LED 芯片和器件的价格均继续走低。

LED 芯片价格持续下降。根据 LEDInside 最新价格调查报告，2011 年第三季 LED 市场的报价持续下跌，电视背光规格(5630)跌幅约 8~15%。而照明用的大功率 LED 报价跌幅，约 8~10%左右，跌幅相对 Q2 出现缩小的状态，显示照明市场的需求相对较稳定些，但市场上大量的订单还不是很多。展望 Q4，我们认为 LED 厂商库存压力仍偏高，加上新旧规格世代交替，因此电视背光规格照明用的大功率 LED 报价仍有继续下跌的压力。

表格 8：主流白光 LED 芯片报价（单位：美元）

应用	封装种类	电流 (mA)	电压 (Typical)	光强度/ 光效	2011Q3 价格		
					高点	低点	涨跌幅%
电视	5630	120	3.2	28-34lm	0.13	0.09	-12%
显示屏	3020	20	3.2	1800-2000	0.06	0.03	-5%
笔记本	0.8t	20	3.2	2000-2300	0.08	0.04	-8%
手机	0.6t	20	3.2	1900-2500	0.15	0.06	-10%
大功率	Cool white	350	3.2	120-140	1.20	0.80	-9%

数据来源：LEDInside，华泰联合证券研究所整理

国内芯片技术水平约束产能消化。国产芯片以中低端应用为主的情况没有得到改变，下游领域主要包括电子产品指示、显示屏、景观照明、装饰、小尺寸背光源、小功率照明等。技术水平约束了国产芯片应用领域的拓展，进而约束了产能的消化。

表格 9：2010 年我国 LED 芯片国产化率情况

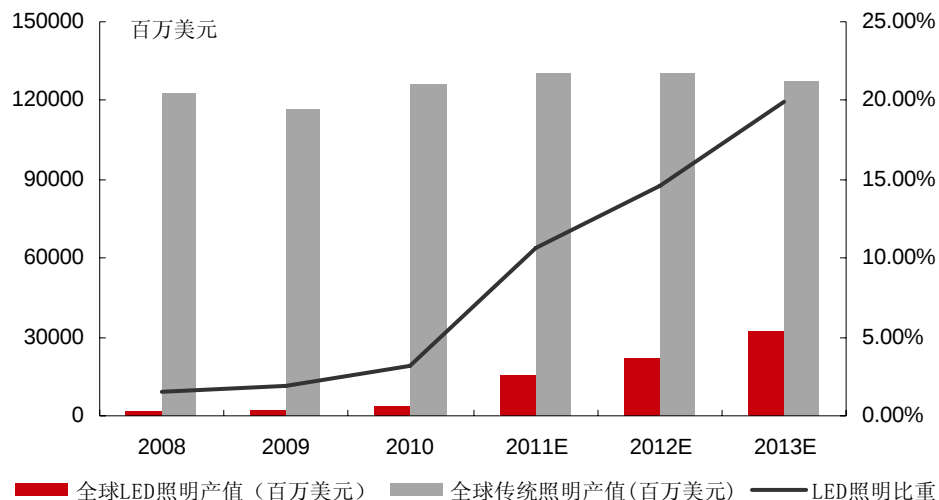
LED 种类	LED 器件数量(亿只)	芯片产量(亿只)	芯片国产化率
高亮 GaN 基 LED	600	390	65%
高亮四元系 LED	475	270	57%
普亮	260	170	65%
合计	1335	830	62%

资料来源：国家半导体照明工程研发及产业联盟，华泰联合证券研究所整理

等待 LED 照明爆发

LED 前景广阔。全球照明市场产值超过 1000 亿美元，未来都是 LED 的潜在市场。根据 Digitimes 的预测，11 年全球 LED 照明产值将达到 154 亿美元，占照明行业比重仅为 10.60%，未来提升空间巨大。另外，LED 芯片和封装产能的消化，取决于 LED 照明的爆发。

图 3: LED 照明比重很低, 前景广阔。



资料来源: 华泰联合证券研究所

总成本下降是驱动照明启动的条件。LED 性价比取决于: 更长的寿命; 更低的功率 (即更高的光效)。LED 照明使用总成本的决定因素有三个: 一是电费, 日本电费高, 所以 LED 室内照明渗透率提升很快, 接近 40%。二是寿命, 寿命越长, 单位时间分摊的成本越小。三是灯泡成本: 芯片价格 (以及其他材料价格) 的下降、光效的提升 (同样流明下功率降低) 驱动灯泡成本下降。

目前 LED 的成本依然偏高。

表格 10: 目前 LED 灯成本仍过高

	白炽灯	节能灯	LED 灯	
			目前	美国目标
功率	40W	8W	6W	4W
流明/瓦	15	80	100	150
亮度	600	600	600	600
使用寿命 (小时)	1000	10000	25000	25000
单位电价 (元/瓦)	0.6	0.6	0.6	0.6
用电时间 (小时)	9125	9125	9125	9125
使用年份 (5 年)	5	5	5	5
每日使用时间 (小时)	5	5	5	5
灯泡价格 (元/支)	2	18	150	40
总成本(元)—灯泡成本一次性计入	293.75	61.80	182.85	61.9
用电成本	273.75	43.8	32.85	21.9
灯泡成本	20	18	150	40

资料来源: 公开资料, 华泰联合证券研究所整理

白炽灯禁用政策推动 LED 照明发展, 下游公司最为获益

据国家发改委网站通告, 国家发展改革委等部门定于 2011 年 11 月 4 日 (周五) 上午

召开淘汰白炽灯路线图新闻发布会，介绍《关于逐步禁止进口和销售普通照明白炽灯的公告》的相关内容。根据征求意见稿，2016年起禁止销售和进口 15 瓦及以上普通照明用白炽灯。这就意味着曾经进入千家万户的普通白炽灯泡，将在五年内分步退出市场，取而代之的是更加省电长寿的节能灯和 LED 灯泡，将有利于节能灯和 LED 灯的发展和普及。事实上，一些主要发达国家禁用白炽灯政策已经开始实施。

LED 照明的发展，使得下游公司最为获益。主要有阳光照明等灯具公司以及部分封装企业。

表格 11：LED 产业链主要公司

公司名称	主要产品	产能及收入
三安光电	LED 外延片、芯片	公司 10 年天津公司投产，并贡献利润 4000 万元。安徽省芜湖市，6 月底以前引进 107 台 MOCVD，10 月起追加 93 台，产能比 10 年增加 2 倍以上。
德豪润达	蓝、绿光 LED 芯片	公司订购 100 台 MOCVD，将 11 年底之前分批交货。目前芜湖德豪润达已到货 MOCVD 设备 48 台，其中 12 台已调试完成开始量产。
士兰微	蓝、绿光 LED 芯片	于 2010 年订购 8 台 MOCVD 设备，至 2011 年 9 月完全装机，加上原有的 9 台装备，产能共计 17 台。
国星光电	国内最大的 LED 封装企业，主营 SMD LED/Lamp LED，同时经营 LED 显示屏、照明产品。	11 年上半年 SMDLED 收入 4.00 亿，照明产品收入 6529 万，Lamp LED 2252 万。
瑞丰光电	LCD 背光源 LED 照明封装器件	截止 2010 年底，拥有 SMD LED 产能为 1920kk。11 年上半年照明 LED 收入 7684 万；中大尺寸背光源 LED 收入 4874 万
鸿利光电	主要是白光 LED 封装，以及下游照明产品	截止 2010 年底，LAMPLED 为 460.69kk，SMDLED 为 1,340.32kk，通用照明产品 729.66，汽车信号/照明产品 1.35KK。11 年上半年 SMD LED 收入 1.67 亿，Lamp LED 3297 万，下游产品收入 7015 万
雷曼光电	中游 LED 器件封装及显示屏的生产	11 年上半年直插式 LED 收入 3427 万，SMD 式 4063 万，显示屏 4108 万
阳光照明	中国最大的节能灯生产和出口商之一，主要生产紧凑型节能荧光灯、电子节能灯。LED 灯具收入今年增长迅猛	11 年上半年一体化电子节能灯收入 7.10 亿元，T5 大功率荧光灯 2.08 亿元，特种灯具 8705 万元

资料来源：公司公告，公开信息，华泰联合证券研究所整理

风险提示

全球经济波动影响智能终端需求；

EMV 迁移进展慢于预期；

LED 景气低于预期。



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。