

2011-11-06

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

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

相关研究

《聚焦趋势明确的三大子行业》
2011/11/02

白炽灯渐远，LED 商照渐近

——我国淘汰白炽灯路线图政策点评

事件

11 月 4 日，国家发改委召开新闻发布会，公布我国淘汰白炽灯路线图，介绍《关于逐步禁止进口和销售普通照明白炽灯的公告》（以下简称《公告》）。

点评

《公告》内容与之前发改委发布的相关征求意见稿基本一致（即 8 月 8 日的《中国逐步淘汰白炽灯路线图（征求意见稿）》）。公告决定从 2012 年 10 月 1 日起，按照功率大小分五个阶段逐步禁止进口和销售普通照明白炽灯。

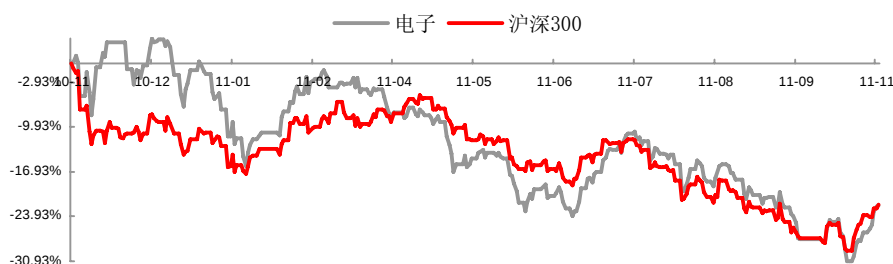
全球白炽灯淘汰政策将直接带动国内节能灯行业实现较快增长。主要发达国家或地区均已陆续实施白炽灯淘汰政策，其中欧盟、日本、加拿大和台湾地区等将于 2012 年全面禁止使用白炽灯；美国从 2012-2014 年逐步淘汰大多数白炽灯。节能灯行业未来几年将会迎来一轮新的增长。目前国内节能灯产量已超过 40 亿支，全球市场占有率约为 85%，因此国内节能灯行业龙头企业最为获益。

LED 照明补贴政策落地在即，LED 商业照明快速普及渐近。发改委环资司副司长谢极在新闻发布会上表示：LED 产业的发展在五年内可能实现翻两番的目标；亦称发改委正组织起草半导体照明的十二五规划，并和财政部参照绿色照明政策，研究制定鼓励 LED 应用的措施，希望能不久公布。我们预计，基于目前 LED 技术进步和整体成本下降速度，LED 商用照明有望于 2012 年达到成本平衡临界点。而补贴政策的落地将会提早这一进程，加快 LED 商照的推广普及。

我们认为：下游照明终端厂商首先直接受益，尤其兼具节能灯和 LED 等业务，并且具有品牌或渠道的厂商，如**阳光照明**。中大功率白光芯片的生产厂商或者封装厂商迎来机遇，如**鸿利光电**、**瑞丰光电**、**国星光电**、**三安光电**等。

风险因素：补贴政策低于市场预期；LED 照明推广慢于市场预期。

最近 52 周行业表现



表格 1：我国白炽灯淘汰路线图

步骤	实施期限	目标产品	额定功率	实施范围	备注
1	2011 年 10 月 1 日-2012 年 9 月 30 日		过渡期为一年		发布公告及路线图
2	2012 年 10 月 1 日起	普通照明用白炽灯	≥100 W	禁止进口和国内销售	-
3	2014 年 10 月 1 日起	普通照明用白炽灯	≥60 W	禁止进口和国内销售	-
4	2015 年 10 月 1 日-2016 年 9 月 30 日		进行中期评估，调整后续政策		
5	2016 年 10 月 1 日起	普通照明用白炽灯	≥15 W	禁止进口和国内销售	或视 2015 年的中期评估结果而调整

资料来源：国家发改委、华泰联合证券研究所整理

表格 2：主要发达国家或地区已陆续实施白炽灯淘汰政策，部分将于 2012 年全面禁止白炽灯

国家或地区	开始时间	全面禁止白炽灯时间
澳洲	2009 年停止生产； 最晚 2010 年逐步禁止使用	-
加拿大	2012 年开始禁止销售白炽灯 2010 年开始执行白炽灯禁产政策。	-
台湾地区	2009 年起开始推动传统白炽灯逐步退出公家机关、饭店、医院甚至一般住宅。	2012 年全面禁产
日本	2008 年开始实施	2012 年全面禁止使用
美国	2012 年 1 月到 2014 年 1 月，逐步淘汰大多数白炽灯泡，禁止销售。	2014 年 1 月后禁止使用
欧盟各国	2009 年 9 月起禁止销售 100 瓦传统灯泡。	2012 起全面禁用
韩国	韩国“第四次能源利用合理化基本计划”决定，将阶段性地调高光能源仅占 5%，而热散发量高达 95% 的白炽灯的最低能耗标准，并在 2013 年底前淘汰白炽灯	2013 年底前禁止使用

资料来源：公开信息、华泰联合证券研究所整理

表格 3: LED 相关政策

政策	内容	备注
十城万盏项目	2009 年初, 中国科技部推出“十城万盏”半导体照明应用示范城市方案, 该计划涵盖北京、上海、深圳、武汉等 21 个国内发达城市。	
	2011 年 6 月, 科技部发布第二批试点城市名单, 共 16 个城市。	
半导体照明产品应用示范工程项目	2010 年 8 月, 由发改委主导开展: 在全国不同气候条件的地区中, 选择 20 个半导体室内照明应用项目、15 个半导体路灯应用项目和 15 个半导体隧道灯应用项目开展示范。	
高效照明推广工程	正在制订	目前主要补贴自镇流荧光灯、三基色高端双频荧光灯和高压钠灯三种节能灯

资料来源: 公开信息、华泰联合证券研究所整理

表格 4: 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



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。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司