

分析师： 陈志坚 (8621) 68751090 chenzy@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120018

联系人： 高小强 (8621)68751090 gaqxq1@cjsc.com.cn

AMOLED 产业发展可能快于市场预期

板块报告要点

■ 本周重点关注：AMOLED 产业发展可能快于市场预期

三星在上海世博中心发表智能型手机 Galaxy Note，使用了 5.3 英寸 AMOLED 屏，分辨率高达 1280x800。尽管仍然存在生产良率较低的问题，但是三星的 AMOLED 显示屏大尺寸化却在持续取得突破。之前日本厂商 TMD、索尼、日立“三合一”的目标，不只是为了确立中小尺寸液晶面板市场的龙头地位，还要大幅提升在 AMOLED 领域对韩厂的竞争力，预计很快就能实现 AMOLED 量产，而台湾面板大厂预计 2012 年会实现 AMOLED 小规模量产，因此，AMOLED 产业发展可能将快于市场预期。

■ 一周数据跟踪

10 月北美和日本半导体设备订单出货比均环比回升；10 月日本 FPD 设备订单出货比继续下跌；

10 月大尺寸面板出货量同比依然处低位；9 月全球主要地区半导体销售额环比均出现增长；

■ 一周行业热点

半导体：

Sanken 投资 22 亿日元，在大连建设功率半导体新厂；三星投巨资扩充代工业务，其他 Foundry 厂将受冲击；

英特尔推出第二代 Sandy Bridge 六核心处理器；IEK：两岸 IC 设计业，手机/电视芯片竞争力强

被动组件、连接器及 PCB：

软板龙头旗胜泰国厂 12 月复工；英特尔挺 Mini DisplayPort 明年渗透加温；

光电器件：

中国有可能在 2011 年底前公布对 LED 照明产品的补贴；国内 LED 基板规划产能超越需求 10 倍 倒闭潮恐加剧；

iSuppli：明年 AMOLED 出货将大增 110%，大陆抢进；

消费电子：

iSuppli：只用基本零件降低 Kindle Fire 成本；IDC：2015 年前美国都将是平板最主要市场；

■ 市场表现

本周申万电子指数跑赢大盘 0.98 个百分点，申万电子 PE（TTM 整体法）值为 39.44，相比上周下降 2.18%。

正文目录

本周重点关注：AMOLED 产业发展可能快于市场预期	4
三星 Galaxy Note 携 5.3 寸 AMOLED 屏	4
AMOLED 两大发展方向：高解析、大尺寸	4
一周数据跟踪	5
10 月北美半导体设备订单出货比	5
10 月日本半导体设备订单出货比	6
10 月日本 FPD 设备订单出货比	6
10 月大尺寸面板出货量	7
9 月全球半导体销售额	8
一周行业热点	9
半导体	9
被动组件、连接器及 PCB	11
光电器件	12
消费电子	13
本周行业总览与下周展望	14
上周市场回顾	15
下周重要事项提醒	16
国内重点公司下周事项	16
重点公司估值及预测评级（均基于最新股本摊薄）	17

图表目录

图 1: 10 月北美半导体设备订单出货比为 0.74	6
图 2: 10 月日本半导体设备订单出货比为 0.83	6
图 3: 10 月日本 FPD 设备订单出货比为 0.25	7
图 4: 10 月全球液晶电视大尺寸面板出货量（百万片）	7
图 5: 10 月全球显示器大尺寸面板出货量（百万片）	7
图 6: 10 月全 NB 大尺寸面板出货量（百万片）	8
图 7: 9 月全球半导体销售额（亿美元）	8
图 8: 9 月美国半导体销售额（亿美元）	9
图 9: 9 月欧洲半导体销售额（亿美元）	9
图 10: 9 月日本半导体销售额（亿美元）	9
图 11: 9 月亚太半导体销售额（亿美元）	9
图 12: 上周申万电子和沪深 300PE 值	15
图 13: 上周沪深 300 和申万电子相对 PE	15
图 14: 上周申万电子元器件指数 vs 沪深 300 指数	15
图 15: 上周费城半导体指数 vs 道琼斯指数	15
图 16: 上周台湾电子类指数 vs 台湾加权指数	15
图 17: 上周韩国电子类指数 vs 韩国 KOSPI 指数	15
图 18: 上周电子元器件行业涨跌幅前五名	15
图 19: 上周电子元器件行业换手率前五名	15
图 20: 上周美元/人民币汇率走势	16
图 21: 上周美元/新台币汇率走势	16
图 22: 上周美元/日元汇率走势	16
图 23: 上周美元指数走势	16
 表 1. Galaxy Note 和 Galaxy S2 的 AMOLED 屏幕对比	4
表 2. 未来屏幕解析度发展趋势预测	4
表 3. 日台韩现有中小尺寸 AMOLED 面板产能一览	5

本周重点关注：AMOLED 产业发展可能快于市场预期

三星 Galaxy Note 携 5.3 寸 AMOLED 屏

11 月 10 日，三星在上海世博中心发表智能型手机 Galaxy Note，除了采用内建特殊的 S Pen 电磁式数码笔，可配合书写力道改变笔触粗细之外，还搭配 HD 高画质 5.3 寸 AMOLED 面板，较三星之前的 Galaxy S2 所搭配的 4.3 寸 AMOLED 面板更大一号，其分辨率则提高很多。

表 1. Galaxy Note 和 Galaxy S2 的 AMOLED 屏幕对比

	Galaxy note	Galaxy S2
尺寸	5.3 寸	4.3 寸
分辨率	1280x800	800x480
像素密度	285ppi	218ppi

资料来源：长江证券研究部

AMOLED 两大发展方向：高解析、大尺寸

三星持续追随高分辨率显示面板的手机产品潮流

三星发布的 Galaxy Note 最大卖点就是 5.3 寸 HD Super AMOLED 的超大屏幕，比过去三星所推 Galaxy S II 的 4.3 寸 AMOLED 面板还要大上一号，并且有 1280 × 800 分辨率(285ppi)，可以显示出相当细致的文字。除了搭配多点触控的投射电容式触控面板之外，更可以用 S Pen 电磁式数码笔写字绘图，这显示出三星积极开发、推出比其它品牌大厂更高规格的智能型手机产品的态度。尤其是在高分辨率显示面板方面上，三星亦欲在 AMOLED 面板技术上取得进一步的突破，并宣示 LTPS TFT-LCD 面板可以做到 326ppi，AMOLED 也可以做到 300ppi 以上。

表 2. 未来屏幕解析度发展趋势预测

时间	屏幕尺寸规格	解析度
2005	2.2 寸 QCIF	128ppi
2006	2.4 寸 QVGA	167ppi
2007	3.2 寸 HVGA	180ppi
2008	3.5 寸 nHD	210ppi
2010	4.0 寸 WVGA	233ppi
2011E	4.0 寸 qHD	275ppi
	3.5 寸 2VGA	326ppi
2012E	4.5 寸 720HD	330ppi

资料来源：长江证券研究部

SMD 持续在 AMOLED 大尺寸领域取得突破

由于三星持续推出尺寸较大的 AMOLED 面板之智能型手机产品，也不断地获得消费者的好评，其市场接受度也不断地提高，加上 Samsung 集团也不断地投资 AMOLED 面板次世代产线，并已在 2011 年中启动 5.5 代线 AMOLED 生

产线，且使用 1,300mm × 1,500mm 玻璃基板。三星在 AMOLED 制造方面一直领跑，SMD(三星移动显示器)还进一步地宣布其第 8 代 AMOLED 面板试验线将于 2012 年 5 月投入使用，可以切割 46 寸、55 寸等大尺寸 AMOLED 面板，三星计划将 AMOLED 面板的使用领域从智能型手机、平板电脑延伸到 TV 等领域。

表 3. 日台韩现有中小尺寸 AMOLED 面板产能一览

产线(世代)	基板尺寸(mm*mm)	厂商	产能(万片/月)	制程技术
2	370*470	LG Display	0.7 (现况)	VTE+LTPS
	600*720	新奇美	2	VTE+LTPS
	600*720	Sony	0.5	VTE+LTPS
3	610*720	友达	2	VTE+LTPS
	620*750	新奇美	7.5	VTE+LTPS
	680*880	LG Display	2.1 (预定)	VTE+LTPS
	680*880	友达	未定	VTE+LTPS
4	730*920	Samsung Mobile Display	3	VTE+LTPS
	730*920	LG Display	2	VTE+LTPS
	730*920	友达	4.5	VTE+LTPS
5.5	1300*1500	Samsung Mobile Display	7 (预定)	Ink Printing+LTPS

资料来源：长江证券研究部

这次 SMD 已成功制作出 HD(720p)分辨率、5.3 寸的 AMOLED 面板，显示出 SMD 在制程技术上已有充分的掌握，未来也将会进一步地往 HD(1366 × 768 像素)、Full HD(1920 × 1080 像素)的分辨率方面发展，尤其是在 7 ~ 10 寸以上的面板，其难度应可望能够克服，之后再往 10 ~ 20 寸面板产品发展。那么此时，其制程技术与设备方面上则将会有不同的改革。尽管如此，三星的确在下一代显示技术领域已经占据高地。

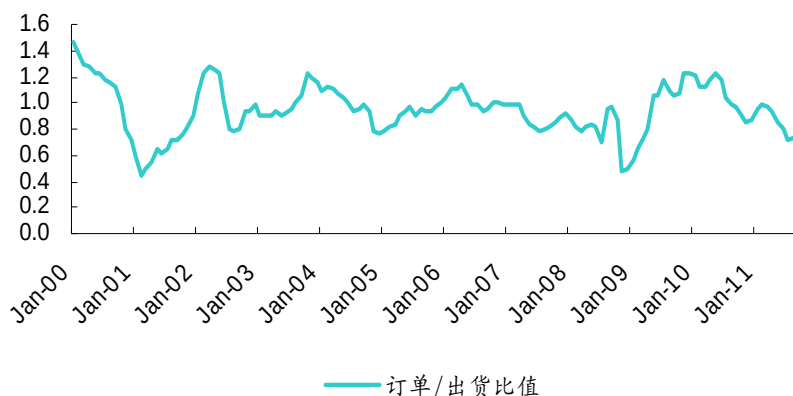
尽管仍然存在生产良率较低的问题，但是三星的 AMOLED 显示屏大尺寸化却在持续取得突破。之前日本厂商 TMD、索尼、日立“三合一”的目标，不只是为了确立中小尺寸液晶面板市场的龙头地位，还要大幅提升在 AMOLED 领域对韩厂的竞争力，预计日商很快就能实现 AMOLED 量产，而台湾面板大厂预计 2012 年会实现 AMOLED 小规模量产，因此，AMOLED 产业发展可能将快于市场预期。如果 LGD、日本显示器以及台湾面板厂在三星之后相继实现 AMOLED 量产，那么目前主流的显示技术 TFT-LCD 可能将迎来真正的挑战。

一周数据跟踪

10 月北美半导体设备订单出货比

根据 SEMI 的数据，10 月份北美半导体设备订单出货比 (B/B 值) 为 0.74，环比 9 月份的终值 0.71 (9 月最早公布 B/B 值为 0.75，后下修为 0.71) 有所回升，但已是连续 13 个月低于 1。

图 1: 10 月北美半导体设备订单出货比为 0.74

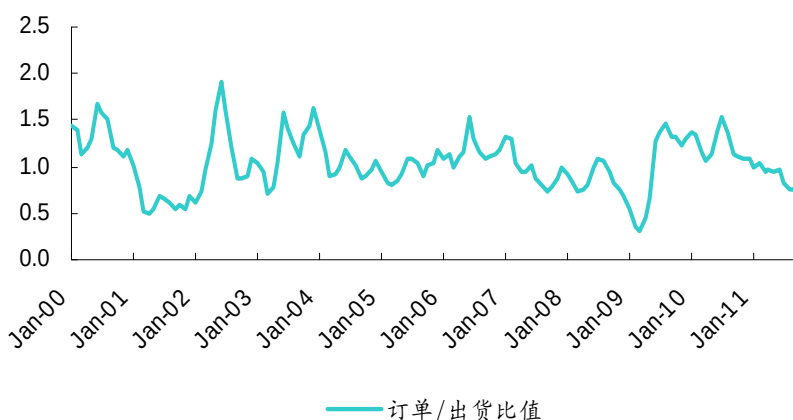


资料来源: SEMI, 长江证券研究部

10 月日本半导体设备订单出货比

根据 SEAJ 的数据, 10 月份日本半导体设备订单出货比 (B/B 值) 为 0.83, 环比 9 月份的 B/B 值 0.75 有所回升, 但已是连续 8 个月低于 1。

图 2: 10 月日本半导体设备订单出货比为 0.83



资料来源: SEAJ, 长江证券研究部

10 月日本 FPD 设备订单出货比

根据 SEAJ 的数据, 10 月份日本 FPD (平面显示) 设备订单出货比 (B/B 值) 为 0.25, 继 9 月份的 B/B 值从 1.32 降至 0.39 后继续下跌。其中 10 月份的订单金额为 92.54 亿日元, 还不到 8 月份的订单金额 303.98 亿日元的三分之一, 显示出面板行业的景气低位还未过去。

图 3: 10 月日本 FPD 设备订单出货比为 0.25

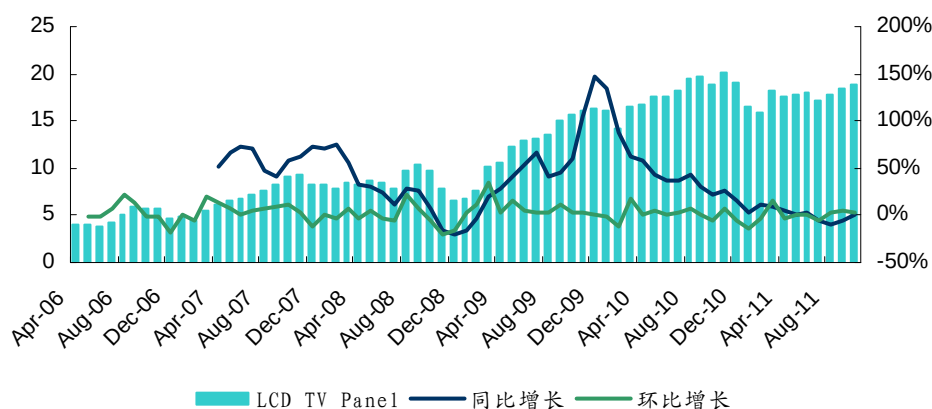


资料来源: SEAJ, 长江证券研究部

10 月大尺寸面板出货量

Display Search 公布了 10 月份全球大尺寸面板的出货量数据, 出货量同比仍处于低位, 但液晶电视面板的出货量环比已开始回升。大尺寸液晶电视面板出货量为 1890 万片, 同比持平, 环比增 2.16%。

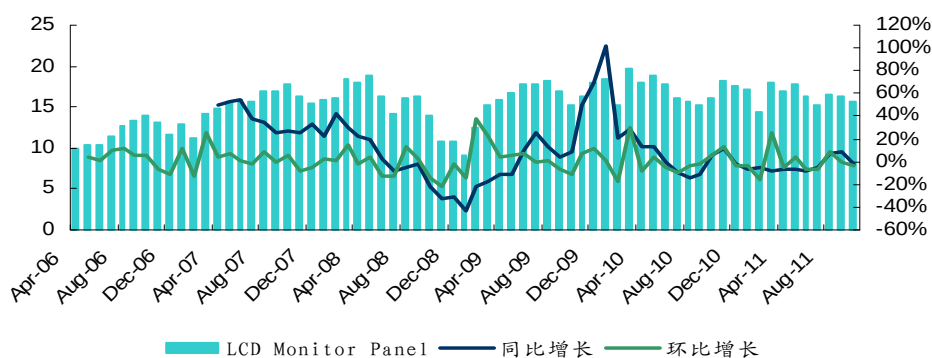
图 4: 10 月全球液晶电视大尺寸面板出货量 (百万片)



资料来源: Display Search, 长江证券研究部

大尺寸显示器面板出货量为 1570 万片, 同比降 2.48%, 环比降 4.27%。

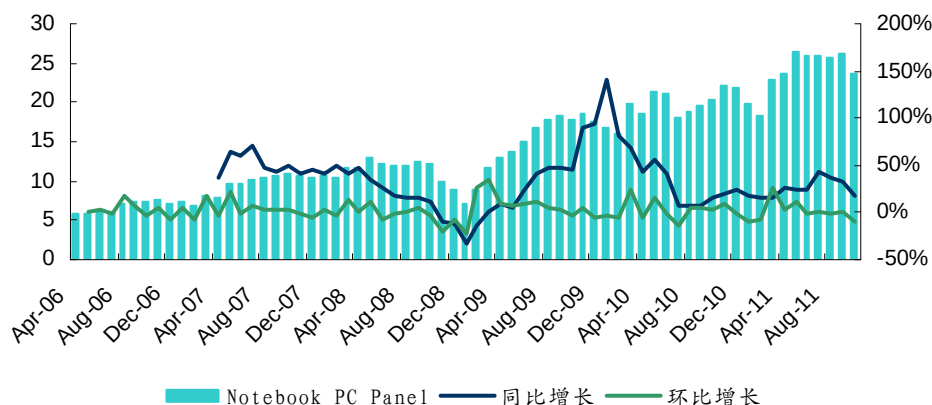
图 5: 10 月全球显示器大尺寸面板出货量 (百万片)



资料来源: Display Search, 长江证券研究部

大尺寸 NB 面板出货量为 2370 万片, 同比增 16.75%, 环比降 9.54%。

图 6: 10 月全 NB 大尺寸面板出货量 (百万片)

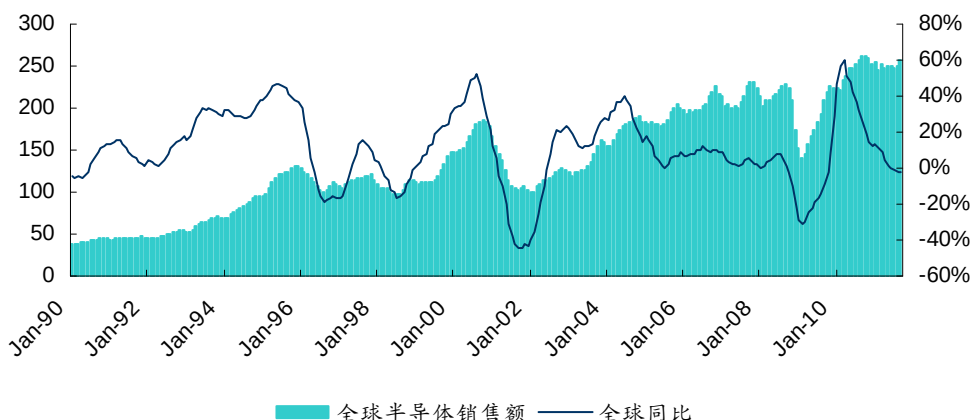


资料来源: Display Search, 长江证券研究部

9 月全球半导体销售额

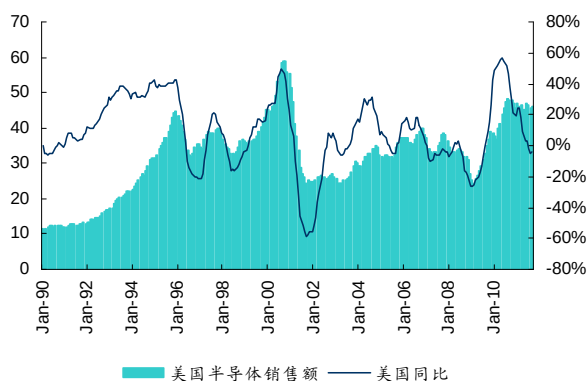
根据 SIA 的数据, 9 月份全球半导体销售额 (3 个月滑动平均值) 为 257.64 亿美元, 同比下滑 1.7%。其中 9 月份美国、欧洲、日本和亚太的半导体销售额 (3 个月滑动平均值) 分别为 46.11 亿美元、31.33 亿美元、37.97 亿美元和 142.22 亿美元, 仅亚太地区同比增加 1.59%, 美国、欧洲和日本分别同比下滑 3.72%、3.08% 和 9.33%。环比 8 月份, 全球销售额增加 2.73%, 四大地区环比均出现增长。

图 7: 9 月全球半导体销售额 (亿美元)



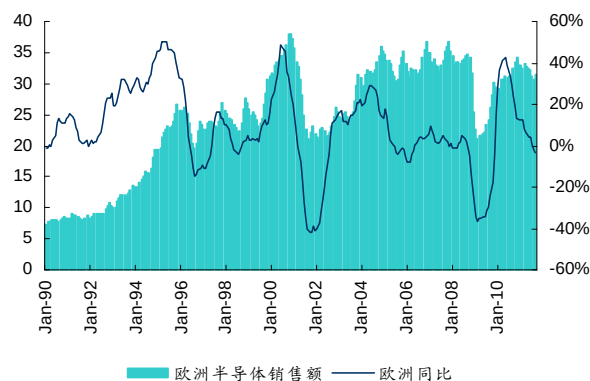
资料来源: SIA, 长江证券研究部

图 8：9 月美国半导体销售额（亿美元）



资料来源：SIA, 长江证券研究所

图 9：9 月欧洲半导体销售额（亿美元）



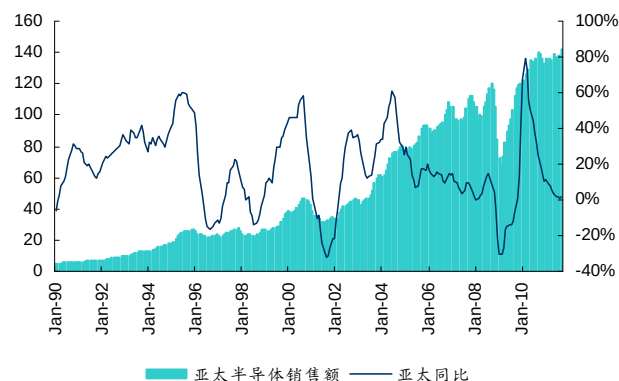
资料来源：SIA, 长江证券研究所

图 10：9 月日本半导体销售额（亿美元）



资料来源：SIA, 长江证券研究所

图 11：9 月亚太半导体销售额（亿美元）



资料来源：SIA, 长江证券研究所

一周行业热点

半导体

Sanken 投资 22 亿日元，在大连建设功率半导体新厂

日本 sanken 电气日前宣布投资 22 亿日元，在我国大连兴建功率半导体新厂，预计 2012 年 4 月开始投产，年中将拉升至满产，可将电源 IC 产量提高 20%。新厂位于其子公司大连三垦电气的厂区内，主要从事电源 IC 后段组装制程生产。由于预期国内电子产品 EMS 厂商以及家电厂商出货持续增加，Sanken 决定提高产能以满足市场需求。电源 IC 的主要功能是：将插座的交流电转换为电子产品需要的直流电以及控制直流电压的升降压。

在经济活动目前仍比较低迷的情况下，Sanken 仍逆势扩张电源 IC 产能，显示出其对国内下游电子产品 2012 年市场前景充满信心。

三星投巨资扩充代工业务，其他 Foundry 厂将受冲击

三星日前宣布，2012 年将斥资 15 兆韩元（约折合 132 亿美元）扩充存储器和晶圆代工业务，其中存储器和非存储器芯片的系统 LSI 部门投资分别占 62 亿美元、70 亿美元，其中非存储器芯片投资比 2011 年增长 1 倍，比 2010 年增长 1.6 倍，首次超越存储器芯片投资规模。

作为全球最具实力的半导体厂商，三星除了要巩固其存储器芯片市场龙头的地位之外，已经将目光瞄准 40nm 以下高阶制程代工市场，与台积电争夺代工业务中利润最丰厚的那部分市场。台积电之所以享有代工业的最高毛利率，就是因为其总是走在高阶制程的最前沿。三星大举扩充代工投资，不仅想在未来保住苹果的应用处理器订单，而且还想争抢高通、博通等台积电的主要高端客户。因此，台湾及国内的 Foundry 厂未来将面对更大的竞争和订单压力。

英特尔推出第二代 Sandy Bridge 六核心处理器

英特尔 11 月 15 日宣布，推出其最高阶的六核心处理器系列，包括两款新处理器：Core i7-3960X 处理器极致版，以及 Core i7-3930K 处理器。这是第 2 代「Sandy Bridge」Core 处理器系列中的首款六核心客户端处理器。

英特尔表示，该款新六核心处理器是由超过 20 亿个晶体管打造而成的，其处理效能大约是 36.5 万颗 Intel 4004 处理器，也是首批支持四信道内存的英特尔客户端处理器。英特尔同时将在本月庆祝英特尔微处理器问世 40 周年。

英特尔指出，最先进应用(尤其是内容创作、3-D 着色、以及游戏等)的使用者与开发业者，都能受惠于额外增加的核心、大容量的 CPU 快取、以及支持新型四信道内存。由于越来越多人使用网络媒体与情境式游戏(immersive games)，因此软件开发业者乐于见到新处理器带来的效能与功能。

英特尔表示，Core i7-3960X 与 Core i7-3930K 均完全不锁频，想要修改效能设定的超频者与玩家们，可使用简单的工具进行调校。而新款 CPU 采用英特尔业界领先的 32 纳米制程生产。

英特尔在商用以及高性能 CPU 领域越走越快，已难寻敌手，上个月 AMD 全球裁员 10% 的新闻表明 AMD 已跟不上英特尔的步伐。现在英特尔面临的最大问题是，能否在 ARM 等公司的冲击下固守消费电子和家用 PC 的江山。

IEK：两岸 IC 设计业，手机/电视芯片竞争力强

台湾工研院 IEK 发布产业观察报告表示，台湾与中国的 IC 设计业者看准中国是全球最大手机与电视市场，近期持续推进手机、电视产品耕耘，除了芯片技术开发上屡有斩获，又在成本上具有竞争力，已逐渐成为市场上的重要玩家；不过 IEK 也指出，尽管台系 IC 设计业者在电视芯片市场有主宰优势，不过在手机芯片方面，中国业者展讯的挑战来势汹汹，是台系业者不可轻忽的对手。

IEK 指出，中国是全球最大的电视生产国，其电视芯片(包括调谐芯片、解调芯片、译码芯片、显示芯片等)市场主要是被台湾的晨星(3697)、联发科(2454)，以及中国的展讯、杭州国芯、北京海尔集成、中天联科、上海澜起等所瓜分；其中，晨星在中国市场占有率高达 5 成、联发科则超过 2 成。

由于电视芯片已经属于成熟市场，生产成本如何压低就成为业者的竞争优势所在，因台湾与中国电视芯片业者成本较欧美业者低约 10 个百分点，继 Broadcom 宣布结束电视芯片部门、退出市场之后，IEK 认为在量产规模及生产成本压力下，未来几年可能会有更多国际大厂(如 ST、Freescale、TI、Infineon)退出电视芯片市场，晨星与联发科将有机会通吃全球及中国市场，无论鹿死谁手，台湾都是最大赢家。

而在手机芯片市场方面，IEK 则认为台系业者还未推进到足以主宰市场的位置。以中国第二大 IC 设计公司展讯而言，IEK 指出，展讯已成功推出中国 TD-SCDMA 规格的功能手机、智能型手机、平板计算机等 3G 芯片，并透过收购 Mobile

Peak 取得 WCDMA 芯片技术，甚至在 4G 技术开发方面超越晨星，且有逐渐赶上联发科的态势，是台系业者不可不注意的对手。

IEK 指出，展讯取得的 WCDMA 芯片技术，将成为展讯未来在发展 4G 多模技术(如欧美规格的 LTE/WCDMA、或中国规格的 TDD-LTE/TD-SCDMA)的基础，这对于台湾 IC 设计业者在中国行动通讯产业的 4G 布局，可能产生不利的影响。

由于高资金高技术的壁垒，大陆本土的 IC 设计产业发展并不十分顺利。目前国内厂商在 2G 手机芯片等低端领域已占据了较多市场份额，而在 3G 芯片领域仍面临较激烈的竞争。另一方面，千元级平板电脑在国内有很大的市场空间，国内 IC 设计厂商如果能够抓住低端平板芯片（ARM 架构或 MIPS 架构）的商机，高速增长将不是梦。

被动组件、连接器及 PCB

软板龙头旗胜泰国厂 12 月复工

软板(FPC)龙头厂日本旗胜(Nippon Mektron)16 日公布了因洪灾影响而自 10 月 12 日起进行停工的 2 座泰国生产据点的最新状况。旗胜表示，截至 11 月 15 日为止，旗下位于大城府(Ayutthaya)邦巴因(Bang Pa-In)工业园区的 FPC 生产据点(工厂名称 MEKTEC MANUFACTURING)的厂房内浸水问题已完全解除，厂房外围道路的水淹高度也降至 20-30cm，故该公司也自 16 日起进行厂房内部的清洗作业。旗胜指出，该座 FPC 厂将于今年 12 月初旬重启部分产线生产，之后并计划于 2012 年 3 月将产能回复至洪灾前水平。

旗胜并指出，位于大城府邦巴因工业园区的另一座生产据点(工厂名称 NOK PRECISION)也将于 2012 年 2 月重启部分产线生产，之后并计划于 2012 年 4 月将产能回复至洪灾前水平；NOK PRECISION 主要生产 HDD 用橡胶/树脂零件、以及使用于行动装置的零件。

旗胜于上述 2 座泰国据点停工后，已自 10 月底透过位于日本、以及中国大陆等其他据点进行替代生产工作。

泰国水灾对 PC 产业链的影响较大，也同样波及到了软板行业。旗胜是全球最大的软板厂商，市占率高达 25%。由于要到明年才能完全恢复产能，预计对旗胜明年的业绩也有影响。

英特尔挺 Mini DisplayPort 明年渗透加温

Ultrabook 将大举简化 I/O 界面，业界也传出，Intel 有意主导将 Mini DisplayPort 纳入 Ultrabook NB 的高速视频传输的标准接口，台厂包括鸿海(2317)、嘉泽(3533)及正崴(2392)都有望参与开发，明年第三、四季后渗透率可望逐步加温。

Mini DisplayPort 是一个微型版本的 DisplayPort，是由苹果于 2008 年 10 月对外发表，并取代 Mini DVI，应用于 MacBook、MacBook Air、MacBook Pro 等系列机种，且透过转换器，可同时支持 VGA 及 DVI 等信号输出。

相较于 DisplayPort，Mini DisplayPort 同样最高支持 2560x1600 分辨率的显示器，且连接器同为 19 Pin，只是因为体积只有全尺寸 DVI 接口的十分之一，长宽高都低于一公分，对应的连接器及线材的精密密度也随之提高。

业界也传出，Intel 也将该规格列入 Ultrabook 发展的 RoadMap 中，并已寻求相关的零组件厂商共同开发，其中台系连接器厂包括一向与英特尔关系密切的鸿海、嘉泽都在共同开发名单之列，另外正崴有机会列名其中。业者估计，虽 Intel 对 Ultrabook 抱持乐观期待，但目前价格订定区间还是个问题，产业间共识应该还是要落在 500-1,000 美元较有机会提高渗透率，明年上半年可能还处个别品牌厂的产品推广期，第三、四季后渗透率才会逐步加温，Mini DisplayPort 在终端机种的渗透率才有机会同步加温。

不过，因应 Ultrabook NB I/O 接口的简化，不少 I/O 连接器都被省略简化，连目前属常规 NB 标准配备的网络线接口 RJ 45，现已推出的 Ultrabook NB 都改采外接式转接头支应。包括 Mini DisplayPort，未来也是透过转接头支持其它视频传输讯号的输出，因而相关转接头及线材也为连接组件业者酝酿新的商机。

目前已确定投入相关转接头及线材开发的厂商不少，包括硅玛(3511)、KY 贸联(3665)都把该等产品开发，看做未来一年新产品的投入重点之一。而虽 NB Ultrabook 化，在少了 Socket 及简化 I/O 设计下，对单台连接器必要的连接器产值势必减少，不过成本问题重要性提高下，也将带动台厂持续取代原日本连接器在高精密领域的独占地位，如宏致(3605)、瀚荃(8103)等都开发相关 BTB、BTW 的超薄连接器，符合客户需求。

我们在之前的报告中重点关注过英特尔力推的超级本，认为其将带来 I/O 接口和连接器的革新。如果超级本的渗透率能够顺利在 2-3 年内达到 40%以上，Mini DisplayPort 毫无疑问将成为笔记本上取代 VGA 接口的标准配置。

光电器件

中国有可能在 2011 年底前公布对 LED 照明产品的补贴

在中国发表了分阶段禁用白炽灯的时程后，市场预期中国政府也会针对 LED 产品的消费补贴做出鼓励的政策，而日前根据中国大陆方面的消息，由中国发改委、财政部联合拟定的 LED 照明产品财政补贴方案，很可能最快在 2011 年底前公布。

不过由于目前中国政府仍和业界、学者与有关部门商讨中，还没有具体的方案实施与公布时间，同时中国 LED 照明产品的补贴政策，遍及的对象与厂商是市场关注的焦点，实际的金额也不一定会满足外界的预期。

从现阶段掌握的讯息来看，中国可能会将补贴的用户分成两个种类，其一是数量较少的大宗使用者，另一种则是占大部分比例的城乡居民，在使用电费、产品采购上给予财政补贴，但补贴金额可能不会比补助 CFL 省电灯泡来得多，因为后者的量还是比 LED 灯泡要多。

从另一个市场更关心的角度来看，就是怎么样的产品能够获得补贴呢？

中国政府有可能采用公开招标的方式，来进行规范中的财政补贴行为，比较容易在招标的议价基础上进行财政补贴的确切金额、比例或价格。至于招标的项目、技术水平要求、厂商的资格，也是外界关切的实质内容，这些都要等详细情况公布之后，对于市场的影响才会放大出来。

目前国际厂商的 LED 照明产品质量都已经上来，同时价位也屡创新低，越来越能符合 LEDinside 先前预估的市场甜点价位，在各国陆续有补助政策发表后，LED 产品的渗透率势必会在提高。但各家厂商的技术能力、公司营运体质，也会在这时候面临考验，是个市场重新洗牌的时机。

市场对于 LED 照明的补贴最关心两点，一是如何补贴，二是补贴金额多少。我们在之前的周报中也提到了日本等国家的补贴方式，希望政府能够出台给予行业足够支持的补贴政策。

国内 LED 基板规划产能超越需求 10 倍 倒闭潮恐加剧

根据每日经济新闻引述大陆高工 LED 产业研究所所长张小飞表示，目前大陆 LED 产业链的中上游企业普遍还在硬撑，明年上半年倒闭数量将会加剧，甚至集中爆发。

他指出，大陆整个 LED 产业的投资规模很大，据监测数据显示，目前规划 LED 基板产能达 1.5 亿片，而大陆国内实际需求只有 1500 万片，规划产能比市场需求高出 10 倍，供给严重失衡，实际在建产能也达需求的 4 倍。

LED 基板在整个产业链中处于上游，在 LED 芯片中为承载和固定的作用，是 LED 产品中重要的零件材料。由于下游

需求急剧增长，去年年中，2吋蓝宝石基板市场价格每片从9美元增至38美元，一度接近40美元。使各方资本争相抢进该领域。但基板的高价仅昙花一现，目前已跌至8美元左右。

张小飞表示，从目前的形势来看，即使到明年上半年，LED基板的价格将依旧维持这一水平，没有上涨的动力。他并指出，LED企业倒闭危机正由中下游向上游蔓延，明年上半年形势将更加严峻。产业人士推算，今年深圳已经倒闭400多家LED企业。

产能严重过剩带来的倒闭潮是必然结果，这轮大洗牌过后，国内的大厂将会迎来稳健发展的机会。而另一方面，中上游产品价格的下跌也加速了下游包括LED照明等产品的渗透率提升。

iSuppli: 明年 AMOLED 出货将大增 110%，大陆抢进

科技市调机构 IHS iSuppli 17 日发表研究报告指出，2011 年全球 AMOLED 出货量料将由 2010 年的 4,740 万片年增 55% 至 7,370 万片，预期 2012 年出货量将进一步大增 110%，之后至 2015 年为止每年都可望有双位数的成长率。到了 2015 年，预期全球 AMOLED 的出货量将达到 2.973 亿片，较 2010 年大增逾 6 倍。

根据报告，中国大陆已将目光对准 AMOLED，希望成为重要的供应国并在行动面板产业取得更重大的影响力。大陆业者除拥有庞大的产能潜力外，同时还有北京当局与地方政府的资金奥援，预期可望成为 AMOLED 市场的重要竞争者。AMOLED 目前获三星电子(Samsung)、诺基亚(Nokia)、宏达电(2498)与摩托罗拉(Motorola)应用于手机当中，大多是高阶的智能型手机。

iSuppli 指出，大陆跨入 AMOLED 产业可能对南韩三星电子旗下的 Samsung Mobile Display、LG Display 以及台湾的友达(2409)、铼宝(RiTDisplay)与奇美电(3481)造成压力。不过，生产具有成本效率的 AMOLED 仍有其困难性，加上市场对国内产面板的质量普遍有疑虑，大陆厂商如何在恶劣的经济环境下克服这些困难，仍有待观察。

前文提到了 AMOLED 的发展趋势，这里机构给出的预测较为乐观。但国内 AMOLED 产业发展仍需面临几大难关：

(1) 良率，特别是今后向中大尺寸发展后的良率；(2) 专利，目前 AMOLED 的大部分专利都在三星等韩厂手中。

消费电子

iSuppli: 只用基本零件降低 Kindle Fire 成本

据国外媒体报道，IHS iSuppli 拆解分析发现，Kindle Fire 平板之所以售价低廉，除了亚马逊牺牲一部份利润，亦归功于使用较便宜零组件，以及和供应商议价的结果。

亚马逊最近开卖的 Kindle Fire，被视为苹果 iPad 的强力竞争者，为达成每台卖 199 美元的目标，功能也相对不错。外观上，就可看出 Kindle Fire 低价化的努力：较小屏幕、没摄像头。IHS iSuppli 说，向供应商大量采购，也提高了亚马逊的议价能力，有助降成本。

IHS 资深主任 Andrew Rassweiler 表示，供应商期待找到下一个平板的“巨星”，能让他们多卖数百万套零件，因此乐于给亚马逊优惠。从 Kindle Fire 内部看，德州仪器是大赢家，所有重要的集成电路插槽设计上都属德仪。据估计，每台 Kindle Fire 有 24 美元的德仪零件。此外，亚马逊用的无线区域网络模组，只能上网，而非相容于蓝牙与 FM 信号接收的整合零件，成本也能压下来。该模组来自中国台湾佐臻，邦诺 Color Nook 用的也是。

Kindle Fire 用的电池，容量少于 iPad 和 RIM 的 Playbook，内存也比一部份同类产品小，使成本再降低。

亚马逊采用的是内容补贴硬件的策略，尽量压低成本，因此 Kindle Fire 对元器件成本更为敏感。相比苹果和其他一些大厂的平板，Kindle Fire 对于国内厂商来说是一个较容易的产业链切入点。同时完全不必为 Fire 的销量担心：机

构预测年内出货量将达 500 万台。

IDC: 2015 年前美国都将是平板最主要市场

新兴市场被视为是 NB 未来持续成长的主要动能，不过若是就平板电脑这类新兴行动装置而言，则欧、美成熟国家仍旧将扮演关键角色。IDC 估计至 2015 年以前美国都会是最大的平板电脑市场，且总计美国加上西欧的出货占比估可达 6~7 成。

IDC 的研究指出，今年第二季平板电脑出货全球各市场区域占比中，美国排名第一，市占率为 36.7%，西欧次之，27.3%，而亚太区（不包括日本）则是排名第三，市占率 23.1%，另外其它区域的占比则都不到 1 成。而不只是今年二季，IDC 预估美国一直到 2015 年都会是最主要的平板市场。

IDC 预估今年全球的平板电脑出货量约 6250 万台，明年则估计可以成长至 8370 万台，并在 2013 年突破 1 亿台，另外 2014 和 2015 年的出货量则分别预估可以达到 1.2 亿台和 1.35 亿台。

而随着整体平板电脑市场规模的持续扩大，IDC 预估美国和西欧市场也将同步成长，并预估一直到 2015 年美国和西欧都还会是两个最主要的平板电脑市场，取得市场 6~7 成的市场占有率。

此外，就平板电脑的操作系统来看，虽然 Android 操作系统的成长速度持续加快，但 IDC 估到 2015 年 iOS 还是可以维持领先地位。另外就连网方式来看，IDC 估计明年开始就会有支持 4G 的平板电脑，但预期 WiFi 到 2015 年都会是主流。

虽然经济形势不景气，但是美国依然是消费电子的消费重镇，Kindle Fire 的推出更丰富了平板电脑市场。但如果国内厂商能在“千元平板”市场上做些文章，相信几年后中国就是全球平板最大的市场了。

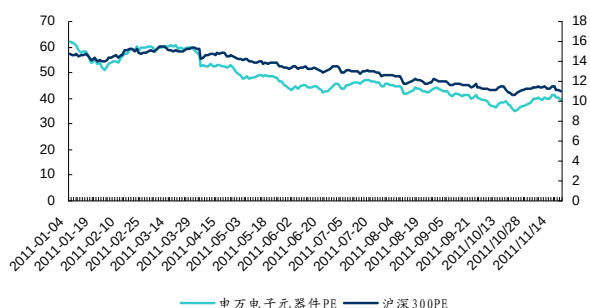
本周行业总览与下周展望

电子行业结构性回暖本周仍在继续。从最上游来看，10 月份北美和日本的半导体设备订单出货比仍然低于 1，显示行业景气度仍处于低位，但是环比均开始回升，显示景气度开始复苏。另外，9 月份美国、欧洲、日本和亚太地区的半导体销售额环比均出现增长（同比仅亚太地区增长）。我们对复苏的持续性将继续跟踪。

虽然市场对未来的景气状况判断仍存在较大分歧，但是 11 月上旬美国消费者信心指数相对于 10 月大幅提升（密歇根大学和路透社联合宣布），美国 10 月工业和矿业产出环比增长大幅增长，远超预期，国内经济最大的不稳定因素 CPI 已经见顶回落，经济政策开始出现微调，内外部经济环境正在同时向好。因此，我们对下周电子板块继续维持“推荐”评级。

上周市场回顾

图 12: 上周申万电子和沪深 300PE 值



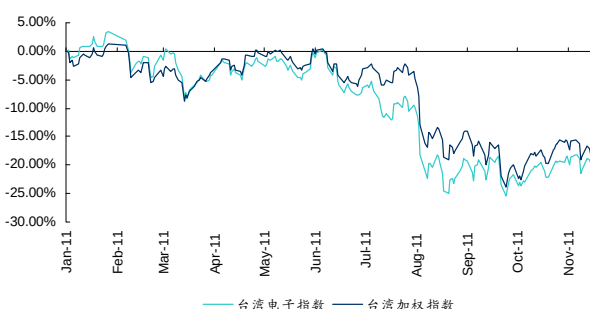
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 上周申万电子元器件指数 vs 沪深 300 指数



资料来源: Wind, 长江证券研究所

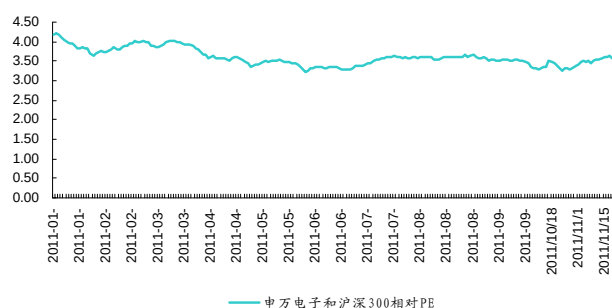
图 16: 上周台湾电子类指数 vs 台湾加权指数



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 18: 上周电子元器件行业涨跌幅前五名

图 13: 上周沪深 300 和申万电子相对 PE



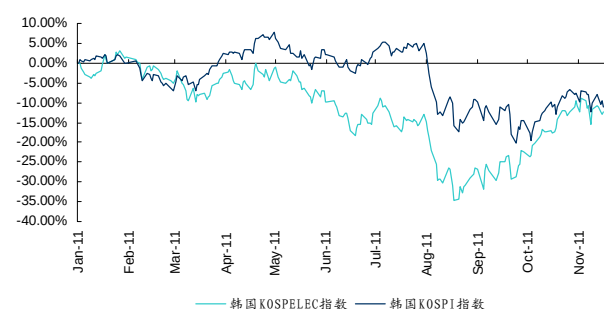
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 上周费城半导体指数 vs 道琼斯指数



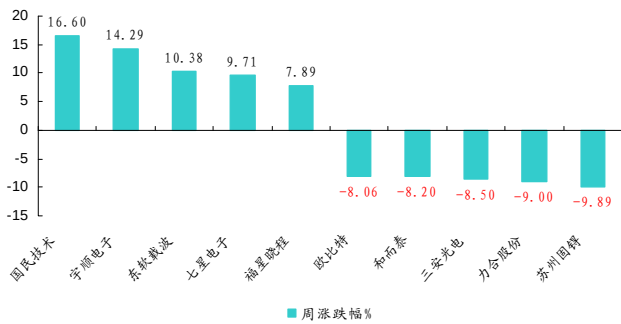
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 17: 上周韩国电子类指数 vs 韩国 KOSPI 指数



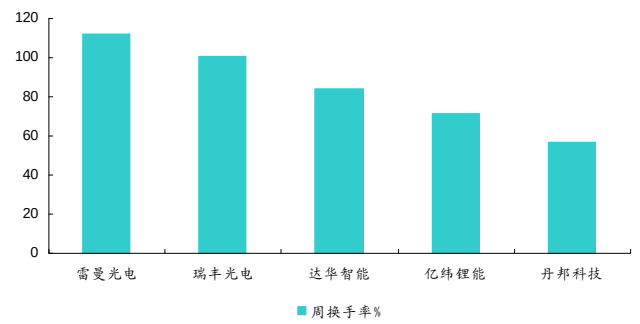
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 19: 上周电子元器件行业换手率前五名



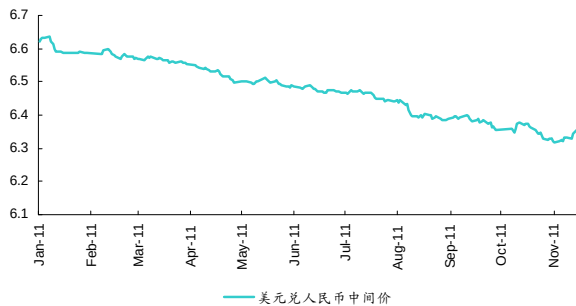
资料来源: Wind 长江证券研究部

图 20: 上周美元/人民币汇率走势



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 21: 上周美元/新台币汇率走势



资料来源: Wind 长江证券研究部

图 22: 上周美元/日元汇率走势



资料来源: Wind 长江证券研究部

图 23: 上周美元指数走势



资料来源: Wind 长江证券研究部



资料来源: Wind 长江证券研究部

下周重要事项提醒

国内重点公司下周事项

代码	名称	会议类型	审议内容	会议日期
002289.SZ	宇顺电子	临时股东大会	1. 《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》 2. 《关于<公司本次非公开发行股票方案>的议案》 3. 《关于<公司本次非公开发行股票预案>的议案》 4. 《关于<公司本次非公开发行股票募集资金使用的可行性报告>的议案》	2011-11-24

			5.《关于提请股东大会授权董事会办理本次非公开发行股票相关事宜的议案》	
			6.《关于与湖北省赤壁市人民政府签订<电子玻璃产业化基地项目投资协议书>的议案》	
			7.《关于<公司前次募集资金使用情况报告>的议案》	
			8.《关于公司向银行申请人民币综合授信额度的议案》	
002512.SZ	达华智能	临时股东大会	1. 审议《关于公司认购亚宝药业集团股份有限公司非公开发行 A 股股票的议案》	2011-11-22
300256.SZ	星星科技	首发机构配售股份	公司解禁股数 500 万股, 公司总股本为 10000 万股, 解禁前公司流通 A 股为 2000 万股, 占比 20%。解禁后公司流通 A 股为 2500 万股, 占比 25%。	2011-11-21
002045.SZ	广州国光	临时股东大会	1.《关于继续以募集资金补充流动资金的议案》	2011-11-21
300269.SZ	联建光电	临时股东大会	1. 审议《关于向中国工商银行深圳南山支行申请综合授信额度人民币 1.8 亿元的议案》 2. 审议《关于向平安银行深圳宝安支行申请综合授信额度人民币 8000 万元的议案》	2011-11-21

资料来源: Wind, 长江证券研究部

重点公司估值及预测评级（均基于最新股本摊薄）

证券代码	公司简称	评级	基本指标			全面摊薄 EPS		P/B(x)		P/E(x)	
			股价	周涨跌%	年涨跌%	2010A	2011E	2010A	2011E	2010A	2011E
电子元器件											
002475	立讯精密	推荐	40.35	2.67	8.82	0.44	1.11	5.92	5.15	90.85	36.26
300115	长盈精密	推荐	36.20	-6.94	13.28	0.53	0.92	4.85	4.29	68.60	39.20
600584	长电科技	推荐	7.00	-3.45	-36.40	0.24	0.25	2.44	2.33	28.75	27.46
600703	三安光电	推荐	13.77	-8.50	-33.63	0.29	0.50	3.74	3.54	47.43	27.39
002273	水晶光电	推荐	35.60	-3.23	-29.49	0.81	1.13	6.62	6.00	43.91	31.45
002484	江海股份	推荐	20.50	-6.35	-32.20	0.54	0.75	2.63	2.49	38.12	27.21

资料来源: Wind, 长江证券研究部

分析师介绍

陈志坚，清华大学工商管理硕士，TMT 行业分析师

高小强，经济学硕士，多年从业经验，电子元器件行业分析师

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看 好： 相对表现优于市场 中 性： 相对表现与市场持平 看 淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推 荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中 性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减 持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。