

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

执业证书编号： S0490510120018

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

唯冠&苹果:商标权之争愈演愈烈，以和为贵

报告要点

■ 本周重点关注：唯冠&苹果:商标权之争愈演愈烈，以和为贵

从双方的各个角度看，都会觉得和解是一条双赢的路。表面纷至沓来的招数，背后所隐含的其实是双方的心理价位到底是多少。虽然 100 亿的要价很有狮子大开口的嫌疑，但是我们判断最后达成的价码应该不会有如此之多，毕竟公司流动负债净额只有不到 30 亿人民币，而作为商标实际控制人的 8 大银行更是只有 11 亿的债权，如此一根“救命稻草”绝不会容许出现因为自己要价过高而导致打水漂的结局出现。我们认为，唯冠与苹果之间的商标权之争短期内或许会对 iPad 的销售产生不利影响，但就中长期而言，该事件不会产生实质性重大不利影响。

■ 本周数据追踪

日本 PCB 产量连续 16 个月下滑 全年衰退近 1 成

■ 本周行业热点

尔必达面临破产 DRAM 市场或出现寡头垄断；IBM 三星等厂商组建全球最大芯片生产技术联盟；2011 年电视半导体市场增长势头减弱，SoC 销售额下降；可成投 1.8 亿元订购新设备 Q2 陆续到货；中兴平板敲开北美市场大门；夏普成苹果 iPad3 的液晶屏供应商；三星称考虑剥离液晶面板业务转战 OLED；今年 LED 供过于求之现象将会明显舒缓；联想市场份额进逼惠普；iPad 3 发布会定为 3 月 7 日 将配置四核处理器；谷歌的“重大决定”：Google TV 推 YouTube 应用；欣兴电子去年 Q4 获利状况不佳 全年 EPS 3.26 元。

■ 下周观点

我们认为，下周电子行业景气将持续回升。我们从行业了解到，一些 IC 大型设计公司 2 月份订单明显好转，一些晶圆代工厂产能甚至开始吃紧，显示下游消费性电子需求正在转旺，2012 年第一季度很可能会淡季不淡，2 季度行业景气将持续上扬。基于以上判断，我们建议投资者可以开始配置一些强周期的优质股票。

■ 本周市场表现

本周申万电子指数跑赢大盘 2.8 个百分点，申万电子 PE（TTM 整体法）值为 34.25，相比上周上升 0.87。

正文目录

本周重点关注：唯冠&苹果：商标权之争愈演愈烈，以和为贵	4
本周数据追踪	5
本周行业热点	6
半导体	6
组件、PCB 及连接器	7
光电器件	8
终端产品	10
台厂动态	11
下周观点.....	11
上周市场回顾	12
重点公司估值及预测评级（均基于最新股本摊薄）	14

图表目录

图 1: 上周申万电子和沪深 300PE 值	12
图 2: 上周申万电子和沪深 300 相对 PE.....	12
图 3: 上周申万电子元器件指数 vs 沪深 300 指数	12
图 4: 上周费城半导体指数 vs 道琼斯指数.....	12
图 5: 上周台湾电子类指数 vs 台湾加权指数	12
图 6: 上周韩国电子类指数 vs 韩国 KOSPI 指数.....	12
图 7: 上周电子元器件行业涨跌幅 (%) 前五名	13
图 8: 上周电子元器件行业换手率前五名	13
图 9: 上周美元/人民币汇率走势	13
图 10: 上周美元/新台币汇率走势	13
图 11: 上周美元/日元汇率走势	13
图 12: 上周美元/韩元汇率走势.....	13

本周重点关注：唯冠&苹果:商标权之争愈演愈烈，以和为贵

事件回放：

2000 年，唯冠国际旗下的唯冠台北公司在多个国家与地区分别注册了 iPad 商标。

2001 年，唯冠国际旗下唯冠科技（深圳）有限公司在中国内地注册了 iPad 商标的两种类别。

2006 年，苹果公司开始策划推出 iPad 时发现，iPad 商标权归唯冠国际所有，于是以撤销闲置不用商标为由，在英国起诉唯冠国际，唯冠赢得这场商标权官司。

2009 年，唯冠将 10 个商标的全部权益转让给英国 IP 公司，协议签署之后，英国 IP 公司向唯冠台北公司支付了 3.5 万英镑购买所有的 iPad 商标，然后英国 IP 公司以 10 英镑的价格，将 iPad 商标的所有权益转让给了“苹果”。

2010 年 1 月，苹果发布“iPad”。

2010 年 4 月，深圳唯冠和苹果就商标转让进行谈判，但并未达成一致。唯冠深圳方面表示，iPad 的中国内地商标权并没有包含在 3.5 万英镑的转让协议中，而且，深圳唯冠才是 iPad 商标权在中国内地的拥有者，唯冠台北公司没有出售权力，所以 iPad 的中国内地商标权不属于苹果。

2010 年 4 月，苹果向深圳市中级法院起诉，要求深圳唯冠执行商标转让。

2011 年 11 月，深圳市中级法院一审宣判，驳回苹果起诉。

2012 年 1 月，苹果不服，向广东省高级法院提出上诉，并提出该案应适用香港法律判定，二审定于 2 月 29 日开庭。

2012 年 2 月，石家庄和徐州两地工商局查扣 iPad，亚马逊卓越、苏宁易购等电子商务网站也下架了 iPad 产品。

2012 年 2 月，苹果声称香港法庭支持其请求，随后网络流传出香港法庭判决书之复印件。唯冠宣布以欺诈罪在美国起诉唯冠，索赔 20 亿美金。

唯冠集团曾经是全球四大显示器生产商之一，但由于金融危机的影响，唯冠集团大客户宝丽来公司破产，公司大量应收账款成为坏账，再加上反垄断诉讼，其在美国的损失惨重。2010 年 8 月，唯冠创始人杨荣山被香港高等法院颁令破产。随后，唯冠公司停牌至今，现已进入香港联交所除牌程序第三阶段，很有可能在今年 6 月 29 日遭受退市。据之前相关公告，唯冠早已负债累累，其流动负债净额达 28.7 亿元，38 亿元贷款逾期未偿还，对中国银行等 8 家银行的负债大约为 1.8 亿美元，约合人民币 11.45 亿元。2010 年 3 月，八大银行召开债权人会议后决定对唯冠进行债务重组，查封唯冠公司资产，并授权和君创业公司担任重组顾问。和君创业审核后发现，公司除了 IPAD 商标外没有什么值钱的资产，于是推动唯冠的 8 家债权银行联合起来向苹果公司索偿 100 亿元人民币。实际上有消息传闻在银行查封深圳唯冠的资产前，苹果公司曾与其就商标权转让事宜进行谈判磋商。苹果公司开出的转让价格是 4000 万美元，但是由于双方的期望值差距过大，未能达成协议。

据专家估计，二审时苹果公司能够翻盘的几率非常之低，基本可以确认苹果公司肯定会不掌控在大陆的商标权，因此实际上只有两种可能。一是败诉后更换商标，但有可能遭受唯冠对其的过去两年侵权行为的追加诉讼。二就是与唯冠达成和解。

苹果公司的系列产品一直以来习惯于以 i 打头，从最初的 iPod 到后来的 iPhone 以及 iPad 乃至将来的 iTV。对于一个极度珍视自己一手营造出之苹果文化的世界领先企业来说，要放弃掉一个运作成熟、已在世界上通行的商标，不仅要考虑到潜在的经济损失，精神上所遭受的屈辱也可谓无以复加。如果再考虑到苹果公司在中国这个市场已得到的利益以及更换商标之后可能遭受的追索赔偿，无疑和解的这条路会显得更顺畅些。而对于事件的另一方唯冠来说（实际上是以银行为首的背后债权人），毫无疑问的是在希冀和解，这点可以从其代表律师不断的在公开场合所发出信号看出来。最近各地工商政府对 IPAD 的查处行为，唯冠称要申请禁止进口 IPAD，要在美国起诉苹果欺诈行为，这些手段实际上都是在给予苹果压力，希望苹果能够与自身谈判。

实际上就算唯冠对苹果公司在过去两年的侵权行为做出追索，也不一定能够得到偿付。2009年4月21日中国最高人民法院发布的《关于当前经济形势下知识产权审判服务大局若干问题的意见》第七条称，对于请求保护的注册商标未投入实际使用的，如果确定无实际损失和其他损害，一般不依据侵权人的获利确定赔偿。此外，如果注册商标已经连续三年没有使用的，可以不支持其损害赔偿要求。考虑到苹果公司的巨大影响力，以及对此商标价值的巨大贡献度，法院很有可能不会对其作出巨额赔偿的判决，更有甚者，如果唯冠不能够证明自己三年内有售出过相关产品，得不到任何赔偿都是可能存在的。

于是，从双方的各个角度看，都会觉得和解是一条双赢的路。表面纷至沓来的招数，背后所隐含的其实是双方的心理价位到底是多少。虽然100亿的要价很有狮子大开口的嫌疑，但是我们判断最后达成的价码应该不会有如此之多，毕竟公司流动负债净额只有不到30亿人民币，而作为商标实际控制人的8大银行更是只有11亿的债权，如此一根“救命稻草”绝不会容许出现因为自己要价过高而导致打水漂的结局出现。

我们认为，唯冠与苹果之间的商标权之争短期内或许会对iPad的销售产生不利影响，但就中长期而言，该事件不会产生实质性重大不利影响。

《最高人民法院印发关于当前经济形势下知识产权审判服务大局若干问题的意见》的通知

法发〔2009〕23号

第7条：妥善处理注册商标实际使用与民事责任承担的关系，使民事责任的承担有利于鼓励商标使用，激活商标资源，防止利用注册商标不正当地投机取巧。请求保护的注册商标未实际投入商业使用的，确定民事责任时可将责令停止侵权行为作为主要方式，在确定赔偿责任时可以酌情考虑未实际使用的事实，除为维权而支出的合理费用外，如果确无实际损失和其他损害，一般不根据被控侵权人的获利确定赔偿；注册人或者受让人并无实际使用意图，仅将注册商标作为索赔工具的，可以不予赔偿；注册商标已构成商标法规定的连续三年停止使用情形的，可以不支持其损害赔偿请求。

本周数据追踪

日本PCB产量连续16个月下滑 全年衰退近1成

根据日本电子回路工业会14日公布的统计数据(以员工数在50人以上的企业为对象)显示，2011年12月份日本印刷电路板(PCB)产量较2010年同月下滑8.2%至141.1万平方公尺，已连续第16个月呈现下滑；产额也年减12.3%至530.42亿日圆，连续第16个月衰退。累计2011年1-12月日本PCB产量年减9.5%至1,689.4万平方公尺，产额也下滑14.9%至6,160.49亿日圆。

就种类来看，12月份日本硬板(Rigid PCB)产量年减7.3%至92.9万平方公尺、产额也年减10.6%至330.40亿日圆，皆为连续第15个月呈现下滑。软板(Flexible PCB)产量成长2.7%至38.1万平方公尺，连续第2个月呈现增长；产额也年增0.4%至72.68亿日圆，11个月来首度呈现增长。模块基板(Module Substrates)产量年减37.7%至10.1万平方公尺，产额也年减20.1%至127.34亿日圆。

累计2011年日本硬板产量年减9.6%至1,132.9万平方公尺、产额也衰退13.7%至3,985.07亿日圆；软板产量成长5.7%至427.0万平方公尺、产额衰退12.1%至791.70亿日圆；模块基板产量衰退37.8%至129.7万平方公尺、产额衰退17.8%至1,383.72亿日圆。

去年行业的不景气使得PCB厂商的经营都不乐观，11年三四季度下游客户的去库存行为对PCB厂商造成了很大业绩压力。好消息在于12月份的北美PCB厂商BB值站上了1.0，且订单与出货量双增长，并且上游原材料价格也到达了低点，我们预期PCB行业2月份的业绩将会有所好转。

本周行业热点

半导体

尔必达面临破产 DRAM 市场或出现寡头垄断

尔必达在东京股市的股价周三大幅下跌。该公司此前表示，无法通过融资来偿还将于 4 月份到期的 92 亿日元(约合 12 亿美元)债券和贷款。受这一消息影响，尔必达的竞争对手三星电子和海力士股价大幅上升。

在周三东京股市的交易中，尔必达股价下跌 14%，至 320 日元。这创下该公司股价自 2009 年 9 月以来的最大跌幅。去年，尔必达市值下降了 62%，而 2010 年的跌幅则为 37%。三星电子和海力士股价当天分别上涨 5.1% 和 5.3%。

根据巴克莱资本的价格数据，本周三，尔必达 2016 年 8 月到期、面值 100 日元的可转债交易价格下跌至 64 日元，而收益率则达到 22.7%。而 2015 年 10 月到期、面值 100 日元的可转债交易价格则下跌至 70 日元，收益率更高达 27.4%。

尔必达曾于 2 月 2 日表示，将于 3 月 31 日获得融资。但是在本周二即 2 月 14 日，尔必达仍未能与日本贸易部、日本开发银行和主要贷款方达成协议。由于芯片价格的下降，尔必达将面临更加困难的偿债局面。数据显示，尔必达目前共有 41.6 亿美元的债券和贷款。日本信用评级机构已经将尔必达的信用评级从 BBB 下调至 BBB-，为最低的可投资评级。

尔必达 CEO 阪本幸雄表示，截至 2 月 2 日，尔必达持有的现金及存款为 500 亿至 600 亿日元，低于去年 12 月时的 974 亿日元。尔必达偿还了 1 月 24 日到期的 300 亿日元债券。阪本幸雄同时表示，尔必达有可能从客户处获得 500 亿日元的资金支持。文件显示，尔必达应当于 3 月 22 日偿还 150 亿日元债券，并于 4 月 2 日偿还约 770 亿日元的贷款。

美国市场研究公司 DRaMeXchange 的数据显示，作为基准的 2GB DDR3 DRAM 产品价格去年 11 月创下历史新低的 71 美分。过去一年中，由于 PC 销售的滑坡，这一产品的价格下跌 61%，至 88 美分。过去 3 年中，尔必达、海力士和其他 DRAM 厂商总共亏损了 140 亿美元。

根据 IHS iSuppli 发布的第三季度数据，三星电子在 DRAM 市场的份额为 45%，而海力士和尔必达分别为 22% 和 12%。一旦尔必达退出 DRAM 行业，那么本来已经很集中的市场将会更加呈寡头化，对于 PC OEM 厂商来说，议价能力将进一步被抑制。

有传闻称，美国大厂美光在寻求与尔必达合并，如果成功，新的公司将占据第二的市场份额，直接挑战三星的市场地位。尔必达陷入绝境，是 DRAM 行业严重供过于求的牺牲品。如果尔必达破产，有利于 DRAM 行业的供需均衡，2 月上旬的 DRAM 价格已经开始起稳上涨。

IBM 三星等厂商组建全球最大芯片生产技术联盟

据国外媒体报道，IBM、三星和 GlobalFoundries 将组建全球最大芯片制作联盟。这次展览将在 3 月 14 日在圣克拉拉会议中心举行的 2012 年通用平台技术论坛上举行。

这些公司将解决下一代半导体技术创新问题并且涉及到 28、20 和 14 纳米工艺技术等重要话题。这包括 14 纳米和 450 毫米晶圆生产以外的技术创新。通用平台公司联合开发的技术还适用于额外的 20 多家成员公司。这些公司占全球移动设备和消费电子的多数产量。

IBM 微电子部门总经理迈克尔·卡迪根(Michael Cadigan)说，“通用平台联盟是在无以伦比的技术创新遗产的基础上建立起来的。IBM 承诺要为其技术研发做出贡献。这些公司的技术专长将推动半导体生产的技术创新的突破。我们广泛的和开放的生态系统将把重点放在核心的生产能力方面，为我们的客户提供一种灵活的方法把广泛的半导体产品推

向市场。”

通用平台技术论坛将包括行业领导者的演讲和通用平台伙伴的管理和技术团队的高级成员的演示。

IBM、三星和 GlobalFoundries 以及 20 多家其它公司组建通用平台联盟，其重点是高级的、共同开发的数字 CMOS 加工技术和高级的生产技术。这个通用平台模式得到了来自 EDA（Electronic Design Automatic，电子设计自动化）、IP 和设计服务等行业的设计实现和实施合作伙伴的广泛的生态系统的支持。这个生态系统允许代工客户以最少的设计工作、前所未有的灵活性和选择把自己的芯片设计外包给多家 300 毫米晶圆厂商。

组建技术联盟的核心目的在于技术交流，半导体行业技术创新迅速，如果真的能够集合众多厂商的力量并且有效的发挥作用，那么至少摩尔定律的周期很有可能会进一步变短，国内的企业需要尽早适应加速的更新速率，以更加开放的心态跟随行业的技术创新，唯有如此才能够不被行业遗弃。

2011 年电视半导体市场增长势头减弱，SoC 销售额下降

据 IHS iSuppli 公司的显示器电子市场追踪报告，由于价格压力沉重和电视销售低迷，去年电视主板上使用的半导体销售额萎缩，并迫使一些知名供应商永远退出该产业。

2011 年电视系统芯片 (SoC) 销售额为 21.9 亿美元，比 2010 年的 23.6 亿美元下降 7.4%。除了这次经济衰退前不久的一年，该 SoC 市场一直保持增长，2010 年比 2009 年劲增 22%，随后于去年开始下滑。

电视主板上面的 SoC 通常把模拟与数字视频解码器、解调器、中央处理单元和图像处理功能集成在单一的专用集成电路之中。

像电视 SoC 一样，其它电视半导体领域的销售额亦下滑，比如 2011 年驱动集成电路销售额从 2010 年的 26.8 亿美元下降到 26.1 亿美元。由于液晶电视市场迅速采用 LED 背光，LED 背光是电视半导体市场中的一个亮点。LED 背光的销售额从 28.7 亿增长到 41 亿美元，帮助 2011 年总体电视半导体市场从 2010 年的 147.0 亿美元增长到 158.4 亿美元。

确实，电视半导体面临高档电视机近期销售疲软，以及小型液晶电视大众商品化等问题。去年 SoC 器件的平均销售价格从 2010 年的 9.85 美元下降到 8.40 美元。

其它一些因素也对该产业不利，比如平板电视市场在一度高速增长的西欧和北美地区接近饱和，全球经济充斥不确定性，CRT 模拟电视迅速退出市场——消除了推动平板电视增长的一个强大动力。

SoC 领域衰退，导致几家重要厂商退出，但这有利于台湾芯片供应商晨星半导体和联发科技，这两家厂商去年几乎完全控制了电视视频处理器市场。二者合计占有 总体电视 SoC 销售额的 56% 以上，占出货量的 65% 以上。

虽然模拟电视转数字电视的一波高潮已经过去，但是未来几年在中国等新兴国家还有很大的市场空间维持模拟到数字的转换。除此之外，Apple 和 Google 的智能电视之争会引致下一阶段的电视半导体需求，这其中不不仅仅是电视机自身绝对量的更新需求，也蕴含了每台智能电视需要安装更多的半导体芯片这一潜在机会。

组件、PCB 及连接器

可成投 1.8 亿元订购新设备 Q2 陆续到货

可成 17 日公告，可成将订购价值 1.8 亿元（新台币 8.6 亿元）CNC 新设备，预计 Q2 陆续到位。可成今年计划增加 3000 台 CNC 设备，届时设备总数将达到 1.5 万台。

显然，ipad3 和 Ultrabook 将增加对金属机壳的需求，这也是可成 2012 年设备资本支出高于去年的主要动力。

光电器件

中兴平板敲开北美市场大门

北美市场对于中国设备商从来都是难啃的骨头，但也一直是国产设备商必须攻克的战略要地。继 2011 年 11 月智能手机挺进美国市场后，中兴通讯 ZTE Optik 平板日前通过美国运营商 Sprint 开卖，这标志着中兴开拓北美市场迈出了坚实的一步。

中兴消费终端获得美国运营商的肯定，这是实力使然，同时也说明中国设备商开始凭借消费终端走向前台。

众所周知，北美市场一直是中国设备商难啃的骨头，反倾销案、贸易壁垒等“非市场”因素屡屡影响中国设备商，但其战略意义非凡。中兴通讯执行副总裁、中兴终端总经理何士友表示：“美国市场将是我们的业务重心，今后几年，中兴的研发投入还将继续向美国市场倾斜，我们的目标是到 2015 年，美国市场跟中国国内市场基本持平。”

2011 年 11 月，顶着全球第五大手机厂商光环的中兴通讯携手美国运营商斯普林特公司(Sprint)在纽约发布高端智能手机 ZTE Warp，这款产品将作为 Sprint 预付费品牌 Boost Mobile 的高端智能手机进入美国市场。这是中兴首次在美国举办智能产品发布会，实现了中国通信企业自主品牌高端产品在美国市场零的突破。中兴消费终端获得美国主流运营商的认可，说明国产设备商的实力进一步稳固，而这也吹响了国产设备商进军美国市场的号角。

事实就是如此，万事开头难，但只要迈出了第一步，未来的方向自然柳暗花明。日前，中兴再次与美国运营商 Sprint 达成合作协议，中兴 ZTE Optik 平板在 Sprint 运营商首先开卖，两年的合约价是 99 美金，自 2 月 5 日开始办理。这是中兴拓展北美市场迈出的坚实一步，智能手机与平板电脑成功挤入美国市场后，日后还能中兴云计算等产品进入北美市场奠定坚实的基础。

消费终端与设备厂商的最大区别在于服务对象的改变，参考苹果公司的崛起可以知道，对于消费者来说，消费体验才是其最注重的东西，品牌产品是国内厂商最缺的东西，想要突破“血腥争夺”的低端市场进入高利润的高端市场，如何能够塑造自己的成功品牌是国内的厂商最需要关注的东西，中兴突破北美市场意味着中国电子终端品牌企业的国际竞争力正在不断提升。

夏普成苹果 iPad3 的液晶屏供应商

2011 年对于日本电子业界的企业来说是阴霾不散的一年，地震导致日本国内需求锐减，而工厂在泰国的供应商和企业工厂遭受洪灾而影响全球外销产量，日元的升值也带来出口压力，等等天灾因素严重影响了日产液晶电视和面板业务的销售。作为日本液晶面板巨头夏普在 2011 财年度(截至 2012 年 3 月 31 日)经营惨淡，业绩直线下降遭遇巨额亏损，这一百年一遇的尴尬现状让业界很多人士感到惊讶，而夏普也陷入了众媒体的关注中。

正值夏普沉陷阴霾时期，贵人的现身将夏普的液晶面板业务得到了救赎。一直被炒的沸沸扬扬的苹果公司于三星电子的专利诉讼事件给夏普带来了新年后一桶金，据媒体消息称，苹果将于今年起与夏普合作作为下一代的 iPad3 生产液晶屏，预计产能可达 200 万台/月，这次的联姻将夏普带入春天，而三星和苹果在智能手机和平板电脑产业领域中也明显形成直接竞争关系，显然若平板和液晶显示产业能继 2011 年后继续大热，夏普的液晶面板业务也将逢春化吉。

最近一段时间针对夏普是否能够成为苹果 IPAD3 的液晶屏供应商可谓传闻迭起，先是去年传闻 LG 和三星取代夏普供应 IPAD3 面板，后来又有消息说因为专利权争端，三星没能成为供应商。加上前一段时间关于夏普的产能的局限报道，此次貌似终于给这段故事给出了句点。如果消息属实，那么对于去年陷入巨亏的夏普，无疑是雪中送炭的一出。

三星称考虑剥离液晶面板业务 转战 OLED

三星本周三出人意料地表示，该公司在考虑剥离亏损的液晶面板业务。三星在寻求转产 OLED(有机发光二极管)面板。

研究显示，自 2010 年下半年以来，液晶面板产业一直陷于衰退中。由于面临中国厂商的激烈竞争，液晶面板正在沦为低增长的大路货产业。许多分析师曾预计，三星将完全直接控制其 OLED 面板业务，并将之与液晶面板业务整合，利用部分液晶面板产能生产 OLED 面板。

三星剥离液晶面板业务也表明了液晶面板产业市场的恶化程度。LG Display 已经连续五个季度亏损；夏普预计本财年净亏损将达到创记录的 2900 亿日元(约合 233 亿元人民币)，部分原因是电视机销售疲软迫使该公司将日本一家液晶面板工厂的产量削减了一半。

韩国投资证券公司(Korea Investment & Securities)分析师 Seo Won-seok 表示，“剥离液晶面板业务将使三星能专注于 OLED 面板业务，扩大液晶面板客户群，使电视机和计算机等领域的竞争对手乐意采购三星的液晶面板。”例如，苹果和三星在智能手机和平板电脑领域是竞争对手，苹果向 LG Display 采购 iPhone 和 iPad 的显示屏。

法国巴黎银行(BNP Paribas)预计三星剥离液晶面板业务将对中国台湾地区的液晶面板厂商产生不利影响，为了顺利剥离液晶面板业务，三星可能减少向中国台湾地区厂商采购的液晶面板数量。业内人士估计，三星自己供应 40%的液晶面板，另外 60%向友达光电、奇美电子和夏普等公司采购。

三星和 LG Display 等公司在转向 OLED 技术，它们认为，在电视机等大尺寸显示面板中，OLED 将逐步取代液晶面板。

三星本月早些时候表示，该公司在考虑完全控制 Samsung Mobile Display(以下简称“SMD”)。SMD 几乎是唯一的 OLED 面板供应商。法国巴黎银行预计，随着 OLED 面板被应用在大尺寸电视机中，2014 年三星的 OLED 面板业务营收将增长近 6 倍至 26.3 万亿韩元(约合 1477 亿元人民币)。

三星宣布剥离液晶面板业务也引发了一种猜测，三星可能放弃完全收购 SMD 的计划，而是用其液晶面板业务换取 SMD 的股份。SMD 估值为 1.6 万亿至 2 万亿韩元(约合 90 亿元至 112 亿元人民币)。

预计去年三星液晶面板业务营收为 23 万亿韩元(约合 1292 亿元人民币)，亏损超过 1 万亿韩元(约合 56 亿元人民币)。

之前三星和 LG 在国内的高世代 TFT-LCD 面板生产线在获得发改委审批同意后项目暂停，一方面可能出于对全球大尺寸 TFT-LCD 面板可能会过剩的担忧，另一方面则说明三星在下一代显示技术 AMOLED 大尺寸化方面可能已经取得了根本性突破。大尺寸面板产业未来将面临两大压力：供过于求以及 AMOLED 新技术的冲击。

今年 LED 供过于求之现象将会明显舒缓

根据 DisplaySearch 发布的报告，去(2011)年由于 LED 电视销售疲软，而且 LED 照明设备成长不够理想，因此全球 LED 供过于求的幅度高达 30%。不过今年这个幅度可望缩小，来自背光与照明的需求将呈现回稳的迹象；第一季供过于求的幅度预测约为 19%，第二季可望下跌至 16%。这个数字在 2010 年度第三季为 14%，第四季为 26%，2011 年度第一季为 30%，第二季为 32%，第三季为 29%，第四季为 30%。诸如 Samsung LED、LGIT 与 Lextar 这些重要供应商在 2010 年度大幅扩充产能，但后来发现高估了市场的需求，后来也调整了产能利用率。

今年会拉抬 LED 需求的两个应用分别是低价 direct LED 电视背光与照明；前者由于 CCFL 液晶电视与 LED 电视价差缩小(32 寸大约只有 5%)，因此会刺激需求的提升。至于照明设备，由于效率的改善与成本的降低，市场也可望持续成长。目前 LED 背光被采用在所有中小尺寸 LCD 上，在行动电脑的渗透率接近 100%，在液晶电视与监视器的渗透率也在持续提升。另外，今年低价 direct LED 电视领域将享有高度成长。

之前制约 LED 行业利润水平最大的问题就是供过于求，2012 年这一问题有望得到明显改善，这一改善的动力可能会来自政府扩大补贴以及需求的改善。由于 LED 芯片占据 LED 器件的价值比重为 60%多，所以 LED 芯片企业将会明显受益。

终端产品

联想市场份额进逼惠普

日前，联想集团发布 2011 财年第三季度(自然年 2011 年第四季度)财报，季度营收达 84 亿美元，净利 1.53 亿美元。其全球 PC 市场份额攀升至 14%，稳守第二位置并持续向领头羊惠普施压（本财季市场份额由同期的 19.4%降至 16.3%）。

财报数据显示，其营收和税前净利以及市场份额均创历史纪录，截至去年底净现金储备为 39 亿美元。在竞争态势日趋集中的 PC 市场份额层面，联想集团董事长兼 CEO 杨元庆介绍，联想在全球的市场份额比上年同期升 3.7 个百分点至 14%，在中国的市场份额上升 3.1 个百分点达 35.3%，双双创下历史新高。

从区域市场看：联想中国区三季度的综合销售额年比年增长 30%至 35 亿美元，占集团全球总销售额的 42%，中国市场个人电脑销量年比年上升 28%，是整体行业增幅的近两倍；在印度、俄罗斯、拉美等新兴市场，联想季内的综合销售额年比年上升 13%至 13 亿美元，占集团全球总销售额的 15%，个人电脑在区内的销量年比年增长 23%，超过行业整体增幅的五倍；在成熟市场的综合销售额上升 81%至 36 亿美元，占集团全球总销售额的 43%。

联想是在上一财季才刚刚超越戴尔跃居世界第二大 PC 厂商的，在这一财季不仅稳固了第二的位置，还进一步的缩小了差距。联想占据了中国市场的地理优势，再加上印度等新兴市场的开拓，即使在行业整体不好的情况下，仍取得了不俗的成绩。除了 PC，在平板电脑市场，联想在国内也占据了第二的份额，虽然与 IPAD 的差距明显，但第二的位置至少保证了其有进一步成长的机会。

iPad 3 发布会定为 3 月 7 日 将配置四核处理器

2 月 15 日消息，据国外媒体报道，知情人士透露，苹果 iPad 3 产品发布会将于 3 月 7 日(本周三)举行，iPad 3 产品不仅有分辨率为 2048x1536 的 Retina display 显示屏，还将配备苹果四核 A6 系统级芯片，还可能设置有 4G LTE 网络。

这条消息传出以后，非常靠谱的 Theloop 网站对发布日期进行了确认，据悉该网站在苹果内部有非常可靠的秘密消息源。此外，这个日期也和之前 AllThingsD 说的“3 月份第一周‘相吻合，再加上星期三也是苹果的传统发布日，所以 3 月 7 日这个发布日期已经基本被确认。

苹果会对目前的苹果 A5 系统级芯片中双核 ARM Cortex A9 处理器进行改进和优化，目前仍然无法确定到底是采用双核心还是四核心设计，之前有媒体在 iOS 5.1 的代码中找到了支持四核心处理器的证据，但科技博客 The Verge 又说从非常可靠的消息来源处得知 A6 处理器仍然是双核心设计。不过，业界认为，苹果应该会推出四核芯片。

4G LTE 网络是萦绕在 iPad 3 产品周围的另一谜团，目前苹果可使用高通公司的可兼容芯片，不过国际的 LTE 网络覆盖范围还很窄，某些地方可能需要一年以上的时间才会实现 LTE 网络覆盖。传言称，苹果将在今年 10 月发布的 iPhone 5 中配置 4G LTE 网络，不过目前还无法确定，iPad 3 是否会率先配置 4G LTE 网络。

据苹果 CEO 蒂姆·库克(Tim Cook)周二参加了高盛科技与互联网峰会时透露，iPad 的全球销量已达 5500 万台，销售速度超过了 iPhone。如此令人难以置信的销售速度得益于苹果的领先嗅觉以及众多应用程序的开发，随着 IPAD3 的推出，新一轮的苹果热会卷起浪潮，对国内众多苹果供应链上的企业会形成利好。

谷歌的“重大决定”：Google TV 推 YouTube 应用

北京时间 2 月 13 日晚间消息，谷歌为继续优化其家庭娱乐平台 Google TV，推出 YouTube 应用程序，以方便用户更加快速轻松地获得精彩视频内容。

目前，用户可通过 Google TV 2.0 平台从 Android Market 中免费下载该应用程序。该应用程序推出“Discover”功能，可分门别类地筛选 YouTube 各频道的节目内容。此外，该应用程序还增加了快捷订阅服务，加入播放列表、评论以及打分等功能。

谷歌上周日曾通过谷歌电视(Google TV)的官方 Facebook 页面表示，将于本周一发布有关谷歌电视的“重大消息”。

根据国外应用程序搜索公司 Xyologic 的统计数据显示，Google TV 的应用程序安装表明其实在算不上受欢迎，虽然考虑到智能电视刚刚处于发展初期，但见识过苹果公司诸多产品的杀伤力之后，竞争企业很难对将要推出的 iTV 不感受到恐惧，或许这也是谷歌积极求变的原因。

台厂动态

欣兴电子去年 Q4 获利状况不佳 全年 EPS 3.26 元

PCB 及 IC 载板厂欣兴电子(3037-TW)17 日召开法说会公布 2011 年度第 4 季财报，其第 4 季单季合并毛利率下滑至 14.2%，税后盈余 8.4 亿元，每股税后盈余 0.56 元，2011 年全年税后盈余为 49.91 亿元，每股税后盈余为 3.26 元。

欣兴电子 2011 年的全年税后盈余 49.91 亿元，则明显较 2010 年的税后盈余 73.09 亿元衰退达 32%。

欣兴电子 2011 年第 4 季合并营收 168.62 亿元，较第 3 季衰退 7%；同时，因受到整体稼动率下降与及产品组合的影响，合并毛利率从第 3 季的 17.1%下滑至 14.2%，并创下近 11 季以来新低；营业净利 11.54 亿元，税后盈余为 8.4 亿元，单季 EPS 为 0.56 元。

欣兴电子 2011 年全年合并营收 661.47 亿元，毛利率 15.8%，税后盈余为 49.91 亿元，每股税后盈余为 3.26 元。2011 年第 4 季欣兴电子的各产品的营收，以手机、平板电脑应用为主的 HDI 板需求相对畅旺，营收季增 12%，而在于传统 PCB 则减少 7%，而以 PC 领域为主的 IC 载板则明显减少 23%，软板则增加 7%。

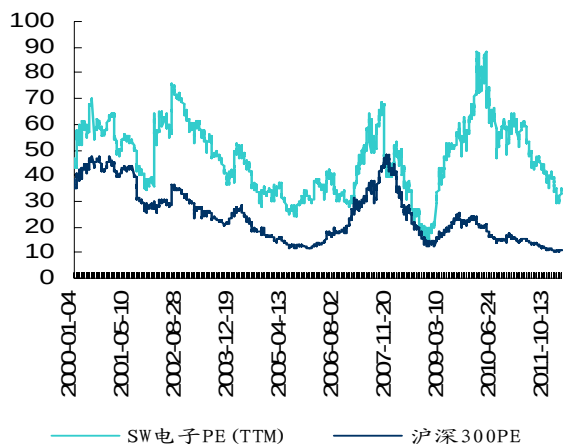
PCB 厂的冬天正在远去，受益于行业走出低谷以及原材料价格处于低位，估计未来一年业绩能够有所改善。

下周观点

我们认为，下周电子行业景气将持续回升。我们从行业了解到，一些 IC 设计公司 2 月份订单明显好转，一些晶圆代工厂产能甚至开始吃紧，显示下游消费性电子需求正在转旺，2012 年第一季度很可能淡季不淡，2 季度行业景气将持续上扬，基于以上判断，我们建议投资者可以开始配置一些强周期的优质股票。

上周市场回顾

图 1: 上周申万电子和沪深 300PE 值



资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 2: 上周申万电子和沪深 300 相对 PE



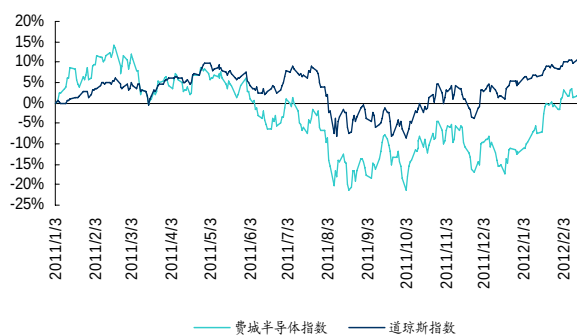
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 3: 上周申万电子元器件指数 vs 沪深 300 指数



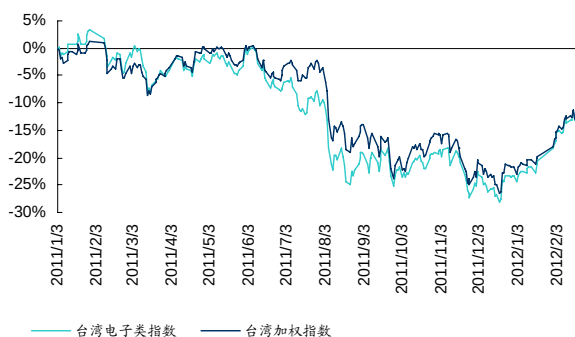
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 4: 上周费城半导体指数 vs 道琼斯指数



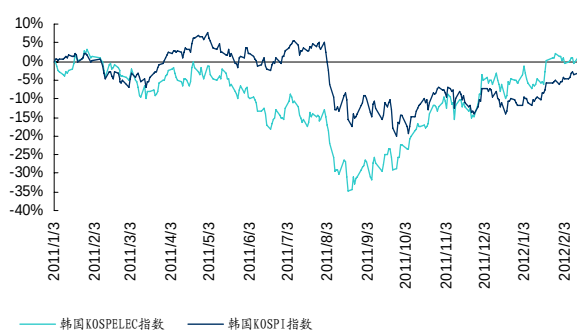
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 5: 上周台湾电子类指数 vs 台湾加权指数



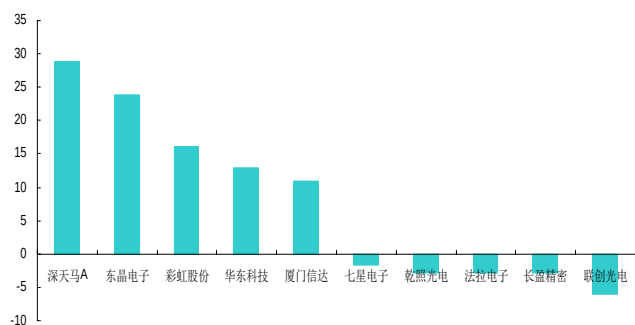
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 6: 上周韩国电子类指数 vs 韩国 KOSPI 指数



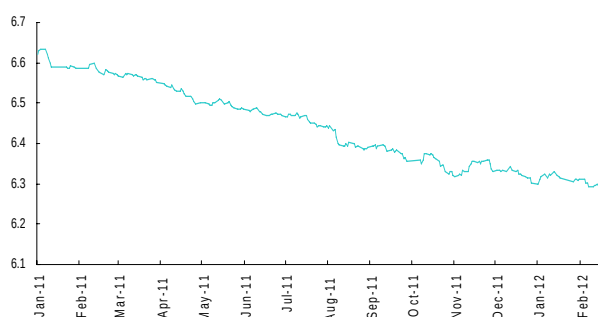
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 7: 上周电子元器件行业涨跌幅(%)前五名



资料来源: Wind 长江证券研究部

图 9: 上周美元/人民币汇率走势



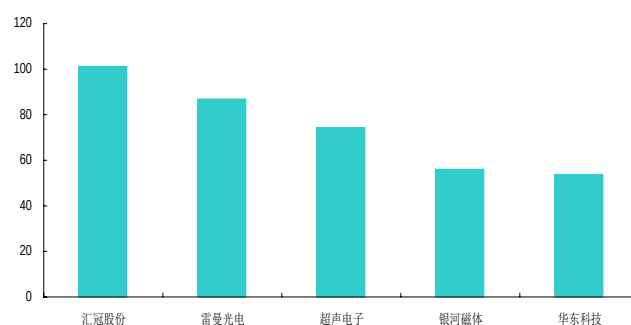
资料来源: Wind 长江证券研究部

图 11: 上周美元/日元汇率走势



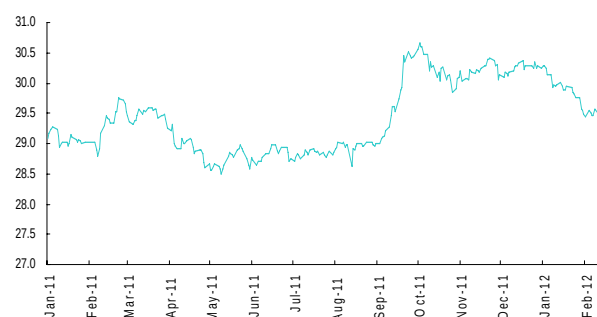
资料来源: Wind 长江证券研究部

图 8: 上周电子元器件行业换手率前五名



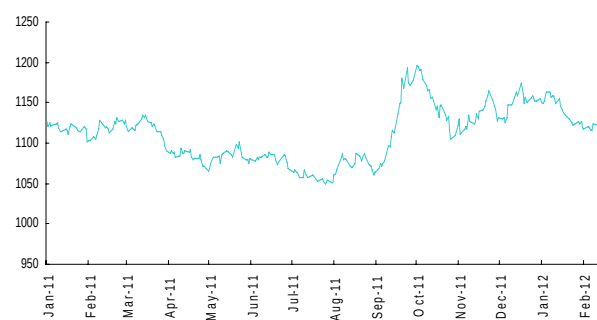
资料来源: Wind, 长江证券研究部

图 10: 上周美元/新台币汇率走势



资料来源: Wind 长江证券研究部

图 12: 上周美元/韩元汇率走势



资料来源: Bloomberg, 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	34.19	-0.87	-2.03	0.44	1.10	5.21	4.39	77.70	31.08
300115	长盈精密	推荐	33.80	-2.93	-7.52	0.53	0.93	4.79	4.29	63.77	36.34
600584	长电科技	推荐	6.13	1.49	16.32	0.24	0.25	2.18	1.99	25.54	24.52
002484	江海股份	推荐	17.72	1.49	4.98	0.54	0.75	2.31	2.15	32.81	23.63
300083	劲胜股份	推荐	12.13	4.75	6.59	0.38	0.40	2.08	1.97	31.92	30.33
600703	三安光电	推荐	12.23	4.35	11.89	0.29	0.60	3.63	2.66	42.17	20.38
002273	水晶光电	推荐	31.55	4.47	-2.35	0.75	1.09	7.75	5.37	42.07	28.94

资料来源：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
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999 Zhouzd1@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。