

LED:合纵联盟, 积极备战 2013



投资视点: 产业基本面: 各方积极走向务实阶段, 封装应用厂商加速新产品的研发, 备战 2013 年市场, 同时应用厂商在渠道方面也是有所考量, 着重工程、商业照明渠道建设; 外延芯片厂商则是加速合纵联盟, 扬长避短, 加速技术、产能、客户等方面的互补优势, 这是每个公司生存的一个重要方式。从估值来讲, 随着两岸的融合, 板块联动加强, 整个板块进入杀估值挤泡沫阶段。建议关注: 背光: 东山精密(002384, 买入)、兆驰股份(002429, 买入)、瑞丰光电(300241, 未评级); 照明: 鸿利光电(300219, 买入)、国星光电(002449, 增持); 上游及其他: 三安光电(600703, 买入)、茂硕电源(002660, 买入)

● 业界动态:

- (1) LED 产业遭遇瓶颈 蓝宝石到底还“宝”不“宝”?
- (2) 三安入股璨圆, 掀两岸 LED 产业整合序幕
- (3) 璨圆否认将专利、技术授予三安
- (4) LED 厂亿光打入 Win8 触控面板供应链
- (5) 获利表现不佳 LED 台股遭 MSCI 调整
- (6) 欧司朗 LED 新品已开售 相当于百瓦白炽灯
- (7) 创维建 LED 光源开发中心获财政 300 万资助
- (8) 华星光电崛起给成为友达奇美“眼中钉”
- (9) 内蒙古 TCL 液晶项目与创维 LED 液晶电视项目落成投产
- (10) 10 月台厂营收分析: 市场过度竞争, 大厂策略结盟加速进行
- (11) 山东威海正式启动 2012 年照明补贴推广工作

● 机构观点:

LEDinside: 2012 年 Q4 电视用背光 LED 价格趋势, 大尺寸与高分辨率电视成 2013 年背光市场新焦点

● 行情回顾:

继上周 LED 板块仅有奥拓电子与华测检测两支股票上涨后, 本周板块又仅有科恒股份、南大光电两支股票上涨, 版块跌幅明显; 拓邦股份、勤上光电、奥拓电子、万润科技、乾照光电居跌幅前 5 位; 科恒股份、长方照明、万润科技、奥拓电子、华灿光电居换手率前 5 位。

● 风险提示: 整体经济环境风险; 终端需求低于预期; 跌价风险。

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

电子

报告发布日期

2012 年 11 月 20 日

行业表现



资料来源: WIND

证券分析师

周军

021-63325888*6127

zhoujun@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860510120007

联系人

黄盼盼

021-63325888*6077

huangpanpan@orientsec.com.cn

相关报告

- LED: 照明进入政策落实期, 背光逐渐进入淡季 2012-11-13
- 广州国际 LED 照明论坛, 开启新时代 2012-11-06
- LED: 季报风险逐渐释放, Q4 预期不明 2012-10-30

重点公司盈利预测及投资评级

	股价	2011	2012E	2013E	2014E	目标价	评级
东山精密	8.50	0.18	0.33	0.60	0.80	12.00	买入
三安光电	12.59	0.65	0.74	0.97	1.12	20.72	买入
兆驰股份	11.72	0.58	0.73	0.94	1.13	14.80	买入
茂硕电源	15.69	0.55	0.0	0.0	0.0	23.57	买入
鸿利光电	6.37	0.30	0.35	0.52	0.68	9.80	买入
国星光电	6.87	0.28	0.0	0.0	0.0	9.14	增持

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格, 据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

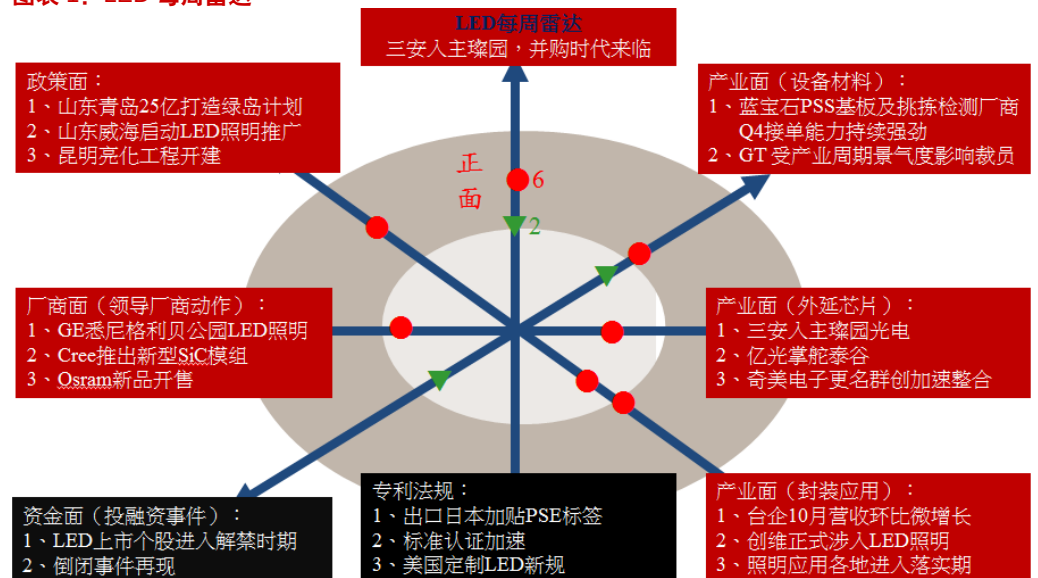
LED 每周雷达—并购持续, 整合大幕或拉开	3
一、LED 行业资讯	4
1、LED 设备材料	4
LED 产业遭遇瓶颈 蓝宝石到底还“宝”不“宝”?	4
2、LED 外延芯片	4
三安入股璨圆, 掀两岸 LED 产业整合序幕	4
璨圆否认将专利、技术授予三安	6
3、LED 封装应用	6
LED 厂亿光打入 Win8 触控面板供应链	6
获利表现不佳 LED 台股遭 MSCI 调整	7
欧司朗 LED 新品已开售 相当于百瓦白炽灯	7
创维建 LED 光源开发中心获财政 300 万资助	7
华星光电崛起给成为友达奇美“眼中钉”	8
内蒙古 TCL 液晶项目与创维 LED 液晶电视项目落成投产	9
4、国际资讯	9
飞利浦将于马来西亚建高功率 LED 生产厂	9
LG 三星今年 OLED 电视出货量或仅数百台	10
10 月台厂营收分析: 市场过度竞争, 大厂策略结盟加速进行	10
5、政策法规	13
山东威海正式启动 2012 年照明补贴推广工作	13
澳洋顺昌子公司获 MOCVD 设备补助 900 万元	14
二、机构观点	15
LEDinside: 2012 年 Q4 电视用背光 LED 价格趋势, 大尺寸与高分辨率电视成 2013 年背光市场新焦点	15
三、指数行情	16
1、本周 A 股 LED 行业个股涨跌和换手率情况	16
2、LED 行业指数走势情况	17

LED 每周雷达—并购持续，整合大幕或拉开

核心观点：

- 1、三安参股璨园供电。LED 产业界的两岸合作大幕或拉开，预计三安和璨园的合作是两岸实质性合作的第一步，也标示着 LED 产业两岸合作实质的一步，同时也是 LED 产业进入并购整合的新阶段的开始。
- 2、政策面：各地 LED 照明推广计划陆续出台，陆续进入落实期，预计 2012 年 H2-2013 年 H1 各地 LED 照明推广政策将逐渐出台，并逐渐进入实施期，广东模式加速全国推广，加速照明应用的渗透。
- 3、产业链：进入传统淡季，全产业链环比均出现下滑，但是从目前来看，背光领域相对不错，上游厂商较为谨慎，根据客户和基础不同表现迥异。

图表 1：LED 每周雷达



资料来源：东方证券研究所

指标说明与定义：

- 正向指标：此处定义为对行业发展有利的重大事件
- ◆ 中性指标：此处定义为对行业为中性的重大事件
- ▼ 负向指标：此处定义为对行业发展不利的重大事件

一、LED 行业资讯

1、LED 设备材料

LED 产业遭遇瓶颈 蓝宝石到底还“宝”不“宝”？

(资料来源: LEDinside; 2012/11/13)

LED 的成本偏高, 导致在市场上的售价难有大幅度的降低, 这使得 LED 照明迟迟难以普及到一般住家之中, 这是 LED 产业目前遭遇的最大瓶颈。也因此, 针对改善 LED 成本问题的讨论, 一直没有停过。

近期, 有专家提出改善 LED 成本与制程的产业新思维, 其中, 全面朝向非蓝宝石基板方案(non-sapphire substrate solution)的新技术方向, 引起了 LED 市场的震撼。

由于成本以及电性考量, 许多大厂开始尝试使用非蓝宝石基板技术来打造 LED, 知名的厂商包括台积电固态照明(TSMC SSL), 以及美国 Bridgelux 与日本东芝(Toshiba)的组合。此外, 美国设备大厂 Veeco 对于 Gan-on-Si 的进展相当乐观, 预期 8 寸设备是未来市场新焦点。德国设备大厂 Aixtron 除了看好 Gan-on-Si, 也推出采用 MOCVD 设备, 用更高温制程来打造电源装置, 已经有厂商购买并切入电源市场。日本设备厂大阳日酸也推出 Gan-on-Si 的 MOCVD 设备产品, 并强调利基市场。

除此之外, Cree 也推出不用蓝宝石基板技术的 LED, 以 SiC 为基础打造 LED, 诉求高效能。韩国 LED 厂首尔半导体更推出最新的 nPora 技术, 这是与蓝光 LED 之父中村修二合作的成果之一, 采用 Gan-on-Gan 技术, 这种 Gan 基板的厂商相对较少, 但已经陆续有出货规模, 能够比传统的蓝宝石基板更适合打造 LED 芯片。

其实, 透过这些全新的非蓝宝石基板来打造 LED, 由于都是新技术, 因此初期成本应该也不至于能有效地大幅降低。但这样的发展方向, 基本上是正确的, 非蓝宝石基板方案也预期将成为 LED 产业下一条可行的新道路。

2、LED 外延芯片

三安入股璨圆, 掀两岸 LED 产业整合序幕

(资料来源: LEDinside; 2012/11/13)

台厂璨圆光电(Forepi)与中国 LED 磊晶巨头厦门三安光电(Sanan)在 11 月 13 日于台北市君悦饭店正式签订“股份认购协议”, 三安将取得 19.9%股权, 超过日本厂商三井的 15%, 三安成为璨圆最大法人股东。这次璨圆董事会通过办理不超过 1.2 亿股、总金额不超过 23.52 亿元的私募, 三安的正式股权取得方面, 台湾的经济部投审会已经进行专案审查。

认购协议书将于 11 月 13 日双方签署时成立, 于经璨圆公司及三安光电股份有限公司股东会决议通过本交易案后生效。

回顾此前几个月, 三安光电董事长林秀成就高调表示说, 三安对投资台湾的 LED 厂相当有兴趣, 且“很快就会看到成果”, 两岸可以携手建立世界级的 LED 厂。

三安对台厂投资标的多元

而对三安的投资标的, 市场上几经爆出三安或入股晶电和新世纪的消息。而李秉杰随即就否认陆厂与入股晶电传言, 他直言, 晶电今年的私募案计划并非着眼于陆厂入股, 与陆厂已采合资厂方式进行合作。他认为合资合作方式成效与陆厂入股相当, 同时, 与陆企合资将减少母公司讯息揭露风险, 因此, 仍将先以合资为主要合作方式。

而 2012 年 9 月中旬, 三安高层率队低调访问新世纪, 也给外界颇多想像空间。但是之后的数月, 三安的并购计划外界获得的信息就很少了, 或是进入了实质性谈判的阶段, 而利益相关方都进入了沉默期。

而三安的公开财务报表显示, 就在第三季度, 三安再度借款 6.45 亿人民币, 而这正是为了投资入股台厂而积极筹资。

最终结果浮出水面, 这宗交易, 无疑璨圆和三安都是赢家。早在 2012 年 7 月份 26-27 日的中国(扬州) LED 中上游产业大会上, 璨圆光电的简奉任董事长对全球产业形势就不无悲观的认为, 全球 LED 产业仅需要 1500 台 MOCVD 机, 但是现在全球的装机量已经接近 4000 台。而在这样的形势下, 芯片厂商无论低中高端, 恐怕都会面临严峻的生存问题。

正是形势如此紧迫, 而供需失调也不是最近一两年内能够恢复到平衡。LEDinside 协理储于超在 LEDforum 2012 Taipei: LED 市场趋势高峰论坛中指出, 如果产业整体产能利用率维持在 6 成, LED 市场供需可望在 2014-2015 年达到平衡, 但若中国的产能持续扩充, 则短期内产业的供需依旧堪忧。

在这样的情势下, 如果体量规模不够, 竞争中会渐落下风, 直到最后连续亏损出局, 再被低价收购。而晶电的一些列并购动作正是先例, 最近的广镓并入晶电又是一例, 晶圆厂产能没有优势, 如果又不像隆达奇力这样有大集团资金支持, 那么最后都难逃被低价收购的命运。而通过入股强强合作, 将双方的优势资源整合起来, 争取成为最后剩下来的玩家, 恐怕是最佳的选择。

双方合作的实力盘点

三安是目前中国大陆最大 LED 厂, 目前的 MOCVD 机台有 140 多台, 另还有二期 100 台的规划, 但尚未开出, 厂区分位于厦门、芜湖、天津, 目前产能利用率 90%, 预估年底前达 100%; 璨圆 MOCVD 机台有 58 台、第 4 季到明年第 1 季还会增加 6-10 台, 子公司璨扬维持 37 台, 全数约 100 台, 而未来璨圆引进三安的资金将在台湾竹科、桃园平镇工业区扩厂。联合之下, 总机台数到 240 台, 可望在全球的 LED 版图中具备相当的影响力。

“本次认购璨圆光电私募股份, 有助于双方形成紧密型战略合作伙伴关系, 继续强化公司在全球光电领域的综合竞争力和品牌影响力。未来双方将强强联合, 在采购、生产、销售等环节展开进一步的合作, 有效结合双方特点, 发挥各自优势, 互利共赢, 增强核心竞争力。”三安光电如此表示。

而对璨圆来说, 通过私募获得的充足的运营资本显然也是行业不景气之下广积粮的好机会, 厚实的钱袋子至少有实力在目前一两年内的价格战中支撑下去。而璨圆也是台资芯片厂中大陆布局最积极的一位, 在扬州的璨扬光电投资超过 1.33 亿美金, 员工人数也多大 720 人, 而大部分都已经都是本地员工。而大陆市场也是璨圆期望进入的市场, 现在璨圆在大陆地区的营收占比还很低, 而台系芯片厂商中, 大陆封装厂普遍对晶电认知度较高, 璨圆始终都是备选的项目。而三安却是经过多年的经营, 在照明市场具有复盖率极高的通路。

因此, 璨圆光电董事长简奉任在于签约仪式上表示, 对于与三安光电合作, 心情非常兴奋, 过去璨圆跟三安势竞争者, 如今改变为合作的战略伙伴, 三安的优势不仅在成本, 还有中国庞大市场, 与三安合作将能把璨圆带入中国市场, 璨圆则借由在国际的通路优势, 将璨圆的产品带入国际。简奉任说, 三安为中国大陆最大 LED 厂商, 是龙头企业, 成本报价最低, 若能使用三安的成本、璨圆的售价, 如此合作方式将创造双赢。

台湾对 LED 等战略型产业的有条件松绑

三安光电本次顺利入股璨圆光电, 其背景是台湾对 LED 等战略型产业的有条件松绑。资料显示, 2012 年 8 月, 台湾相关部门启动第四波大陆资本赴台的相关研究, 包括半导体、面板、LED 等策略性产业被传对大陆资本松绑。而与此同时, 两岸企业也有望通过相互投资合作, 减少产业重复投资。

而对两岸产业界, 对此反应并不一, 台湾 LED 封装大厂亿光(Everlight)叶寅夫董事长惊呼是“台湾的悲哀”, 担心将台湾世界级的产业暴露在危险中。而东贝董事长吴庆辉表示这是好事, 外界无须负面解读。而中国本土的厂商则比较淡定, 华灿光电副总裁边迪斐表示“这一事件对中国市场的 LED 芯片市场格局影响不会太大, 在竞争激烈的 LED 行业, 入股甚至是兼并的情况以后还会发生。”

璨圆否认将专利、技术授予三安

(资料来源: LEDinside; 2012/11/16)

三安入股璨圆后, 有分析指出, 三安扬帆出海, 将很快解决一直制约三安向海外发展的 LED 晶片专利问题。璨圆澄清否认指出, 并无专利及技术授予三安之计划。分析指出, 三安 LED 晶片专利问题一直是其国际化布局中较大障碍, 基于欧美和台湾 LED 晶片大厂互相联盟形成专利保护, 以璨圆作为台湾第二大 LED 晶片厂, 且与日本丰田交叉授权, 并拥有 200 多项专利, 此次三安成为璨圆第一大股东, 日后向海外发展的专利问题将迎刃而解。

针对专利一事, 璨圆指出, 并无与三安有任何专利或技术授权之情事。且再次重申, 「藉由此次三安预计投入之股款, 璨圆将扩大在台的投资, 并积极的延揽人才、留住人才、增加就业机会, 以持续提升台湾之研发能力及 LED 产业核心竞争力。故本公司并无专利及技术授予三安之计划。」

3、LED 封装应用

LED 厂亿光打入 Win8 触控面板供应链

(资料来源: LEDinside; 2012/11/16)

LED 封装大厂亿光电子 (2393) 打入 Win 8 触控面板的供应链, 接获中国大陆多家红外线触控模组厂订单, 且终端出货给联想, 预估亿光明年红外线 LED 的比重会比目前 25%再向上提升。

亿光发言人刘邦言昨 (15) 日指出, 亿光在触控面板订单方面确实多有斩获, 过去第 4 季是 LED 淡季, 业绩通常会下滑, 但今年目前的接单状况不错, 第 4 季业绩有机会和第 3 季相当。

触控面板应用技术种类多, 包括电阻、电容、表面音波式、红外线式等, 在 Win 8 纳入多点触控的红外线, 由于红外线触控可以应用到较大尺寸面板, 如自动售票机、POS、医疗仪器, 因此已获得不少大陆触控模组厂采用, 并向亿光下单采购 LED。

据了解, 红外线触控的动作原理是用红外线 LED, 以接收端和发射端排列在 PCB 电路板两端形成阵列排列, 排列四周的红外线 LED 会同时产生红外线讯号, 形成一个整齐交错网, 一个 20 吋面板的红外线触控, 约要 150 对至 200 对红外线 LED。

刘邦言表示, 亿光的红外线业务一向不错, 占营收比重约 25%, 且不可见光的毛利率比可见光高, 今年有多家大陆客户下单, 红外线应用在触控的业务将是新增, 预估明年此部分在营收会占一定的比重, 亿光也因此搭上 Win 8 的触控商机。

近期亿光因受最新公布 MSCI 成份股删除的影响, 股价下跌, 创下 8 年来的新低, 一度面临 30 元保卫战。亿光今年前三季税后纯益 5.44 亿元, 较去年同期衰退 54.77%, 每股纯益 1.3 元, 目前亿光股价已跌破每股净值 33.5 元, 有关内部是否祭出库藏股, 刘邦言表示, 目前公司接单状况不错, 还没有考量实施。

获利表现不佳 LED 台股遭 MSCI 调整

(资料来源: LEDinside; 2012/11/16)

LED 产业赤字接单抢市占率的恶性竞争下, 台湾 LED 厂今年前三季少有获利表现, 昨 (15) 日公布 MSCI 台湾标准指数成分股中, LED 仅剩晶电 (2448)。至于亿光 (2393) 已改列入全球中小型成分股。市调预估, 明年 LED 供过于求压力仍存, LED 企业获利考验更加严峻。

LED 照明市场卡位战已开打, 台湾 LED 厂商除了面临欧、美、日、韩系对手以一条龙方式垂直整合强力竞争外, 陆系对手运用赤字接单策略切入市场, 也造成台湾 LED 厂获利门槛垫高, 使台湾 LED 股的市值今年以来也大幅缩水, 除了亿光由台湾标准成份股改列入全球中小型成份股之外, 佰鸿 (3031)、宏齐 (6168)、鼎元 (2426) 等个股这次则自全球中小型股指数成分股剔除, 该新成分股名单将自 11 月 30 日收盘后生效。

欧司朗 LED 新品已开售 相当于百瓦白炽灯

(资料来源: LEDinside; 2012/11/16)

劳氏 (Lowe's) 家装零售店已经开始销售欧司朗喜万年 (Osram Sylvania) 的 LED 新产品, 这些照明产品拥有 25000 小时的寿命。

就在几个星期前, 飞利浦照明宣布其相当于 100W 的照明产品以及准备好装运, 并将于 12 月 1 日在家得宝 (Home Depot) 开售。这场竞赛就成了速度的比赛, 而相当于 100W 的 LED 照明产品的启用也为行业产生了积极的影响。

喜万年照明产品输出为 1600 流明, 功效为 80 流明/瓦, 在 2700K 的色温下显色指数为 80。该公司表示, 相较于白炽灯, 喜万年照明产品在 25000 小时额定寿命的基础上可以为消费者节省 220 美元。

目前欧司朗喜万年的灯泡在劳氏家装零售店的售价为 50 美元, 飞利浦的产品在家得宝的售价为 55 美元。

创维建 LED 光源开发中心获财政 300 万资助

(资料来源: LEDinside; 2012/11/14)

近日, 深圳市科技创新委员会、深圳市发展和改革委员会、深圳市经济贸易和信息化委员会、深圳市财政委员会等联合发布档, 批准创维液晶器件(深圳)有限公司组建深圳市固态光源应用工程研究开发中心, 并批复给与建设资助资金 300 万元。

根据批复意见, 该工程中心拟开展固态光源应用技术的研发, 主要包括 LED 封装共性技术、LED 背光应用技术、LED 照明应用技术以及 AMOLED 显示技术的研发等, 并努力突破国际技术壁垒, 优化产业智慧财产权布局 and 影响力。

工程中心将力争在 LED 封装、LED 背光模组、LED 照明、OLED 显示灯固态光源关键应用技术方面取得突破。中心建成后将开发 5 款以上超薄结构 LED 背光一体机, 整机成本相对于模组和整机分离生产降低成本 20%, 以及 2 款以上 LED 照明及 AMOLED 显示产品。

华星光电崛起给成为友达奇美“眼中钉”

(资料来源: LEDinside, 2012/11/13)

中国大陆液晶面板制造商的崛起, 正在对台湾面板供应商造成越来越大的威胁, 伴随大陆面板产业努力提升自己的技术和保障技术优势, 两地面板产业之间的距离可能会进一步缩小。

友达光电最近敲响了面板行业竞争格局变化的警钟。除了担心中国大陆竞争对手的迅速追赶外, 友达也担心商业秘密的保护问题。

在上个月中旬, 这家面板企业在台湾新竹区法院对公司负责开发先进技术的 2 个前高级管理人员提起诉讼, 声称是他们洩露公司机密给他们目前的大陆雇主华星光电。

华星光电是由 TCL 集团, 深圳市政府和三星电子公司在三年前组建起来的, 而 TCL 曾经是友达中国大陆区最大的客户之一, 目前华星光电已是中国大陆第二大液晶面板制造商, 也是唯一正在经营先进的 8.5 代线工厂的面板企业。

业内人士指出, 如果那些智慧财产权洩密控诉案属实, 对友达很可能产生不利的影响, 因为被指责的高管都非常熟悉该公司最先进和重要的技术, 而友达需要依靠这些先进的技术求生存。

专家表示, 台湾液晶面板制造商在延长其对他们的中国大陆同行技术优势方面也面临着压力。

在过去, 台湾面板企业并没有积极回应中国大陆的竞争对手, 因为中国大陆的企业太小没有构成威胁。友达总裁彭双浪在今年 7 月份的时候就表示, 大陆企业聘请了一批来自台湾的工程师在中国大陆建立一个工厂是没用的。真正有价值的知识是工厂效率的如何运作, 这比人们想像的要复杂得多。

彭称, 友达已投入巨资研究和开发面板技术, 并拥有约 1 万多项液晶面板制造相关的专利。去年, 友达在研究和开发方面的开支增加了 37%, 达到新台币 80.9 亿元。

华星光电“在使用其 8.5 代生产线生产友达过去生产过的不太先进的第六代产品”, 彭双浪上个月的时候曾这样表示。

虽然友达轻视中国大陆的竞争对手, 但华星光电已经拥有了像友达一样先进的工厂, 这是一个不断增加的风险, 中国大陆面板制造商赶上友达将比预期的要快很多。

目前台湾企业的动作是开发新技术。友达公司正在加紧生产新的和先进的技术, 以期在高分辨率荧幕上跟上较大的韩国竞争对手三星和 LG Display。

友达大规模生产的 4.3 英寸的高分辨率显示器主要用于智能手机, 采用 AMOLED 技术。最初, 该公司计划在去年年底的时候提高该种显示器的产量, 但后来推迟到今年第二季度。友达已成功发展了客户群, 新技术公司报表改善起到了作用。

但友达和奇美现金流缓慢, 这限制了他们花费大笔的金钱在昂贵的设备上生产新的超高清显示器。

相比之下, LG Display 和日本的夏普公司已经对苹果公司广受欢迎的 iPhone 和 iPad 供应 AMOLED 面板。自苹果公司开始在其移动设备中采用后, AMOLED 显示器现在被认为是高端智能手机必须具备的萤幕。

资料显示, 奇美和友达在中国大陆电视面板市场份额已分别下跌至 28% 和 16%, 而大陆企业京东方和华星光电的市场份额已分别攀升至 15% 和 8%。

但业内人士不认为华星光电是友达和奇美迫在眉睫的威胁, 专家表示, “这不会发生在未来的两三年内”。

专家分析, 这是因为华星光电正在大规模生产 32 英寸电视面板的 8.5 代线, 并不打算在一年之内生产 42 英寸电视面板, 不能直接与友达和奇美在 42 英寸上正面竞争。

内蒙古 TCL 液晶项目与创维 LED 液晶电视项目落成投产

(资料来源: 高工 LED; 2012/11/15)

日前, TCL 内蒙古液晶产业园和创维内蒙古液晶产业基地正式投产。其中前者为老厂搬迁后的新产业园落成投产, 后者为新生产线的扩建投产。

创维内蒙古模组一体化暨 300 万台整机扩建项目总投资 25 亿元, 扩建项目将原有的 2 条 LCD 生产线升级为 4 条 LED 背光液晶电视生产线, 新建的生产线可以生产 42 英寸~55 英寸的液晶电视, 填补了创维集团在中国北方地区不能生产、组装 42 英寸及以上 LED 液晶电视机的空白。

内蒙古 TCL 液晶产业园项目从去年 8 月底开始动工, 经过 14 个月顺利建成并正式投产运营。产业园总占地面积 13.33 万平方米, 其中液晶电视生产线 6 条, 一体化整机背光模组 4 条, 主体包括中游背光模组至下游整机的一体化制造工厂, 主要生产 18 英寸~65 英寸液晶电视, 建成后将改变 TCL 集团在东北、华北无液晶产业制造基地的现状。

据了解, 两项目全面投产后, 分别能达到 300 万台液晶电视的年产能, 满产后各自可实现年产值 100 亿元, 纳税 3 亿元左右, 能丰富和改变内蒙古资源型为主的经济结构, 提升内蒙古的电子信息产业水平。

4、国际资讯

飞利浦将于马来西亚建高功率 LED 生产厂

(资料来源: 高工 LED; 2012/11/15)

飞利浦将在马来西亚槟城州·六拜开设它的第二个高功率 LED 生产厂, 首席执行官 Frans van Houten 表示, 马来西亚对飞利浦而言是一个“重要的国家”, 公司正积极扩展这些业务。

位于檳城的该工厂预计面积为 30 万平方英尺, 将大大提高飞利浦 Luxeon 高功率 LED 灯的生产能力, 使该公司的 LED 照明生产能力满足不断增长的需求。万豪敦表示, 飞利浦已投资了大量的设施和人力资本开发, 以帮助马来西亚在 2020 年实现其成为一个高收入国家的愿望, 飞利浦预见马来西亚的扩展将为其提供广阔的机会。

万豪敦先生介绍说马来西亚是 LED 的早期采用者, 如从马来西亚首都吉隆坡的高速公路到雪邦机场上都安装了 LED。“这个项目将作为一个参考, 表明 LED 照明的公路使街道更安全,” 他说, “我们希望越来越多的国家按照马来西亚的例子, 在设施和道路上使用 LED。”飞利浦的 LED 解决方案还照亮了马来西亚吉隆坡会议中心(KLCC), 以及布特拉再也(太子城)的武吉阿曼警察局总部和国防部建筑。飞利浦的这个生产厂也是马来西亚首个完全生产 LED 设备的生产厂。

LG 三星今年 OLED 电视出货量或仅数百台

(资料来源: LEDinside; 2012/11/15)

据悉, 三星和 LG 都曾希望在夏天的伦敦奥运会期间能够进行大规模生产 OLED 电视, 并且两家公司还希望在今年年底前上市 55 英寸的 OLED 电视, 但根据 NPD 的调研报告, 两家公司目前仅有两条生产线能够制造这些大萤幕电视, 并且两条线仍然在试点模式。

因此, 业内机构估计到 2012 年底, 大约只有数百台 OLED 电视可以出货, 并以 10000 美元以上的高昂价格上市销售。专家表示, “很可能在今年内会看到 OLED 生产厂商在北美、欧洲等发达国家推出产品给彩电市场带来冲击, 因为 UHD (超高清) 液晶电视目前已经成为市场焦点, OLED 电视需要证明其技术优势才不会被 UHD 的风头盖住。”

4K UHD 电视的清晰度是 1080P 全高清电视的 4 倍。目前索尼、LG、东芝、海信、康佳、创维等品牌已经都推出了数量不等的 4K UHD 产品。和侧重色彩、对比度提升的 OLED 显示技术相比, 4K UHD 技术可以大幅度提升画面的精细度, 对消费者同样具有极大地诱惑力。

10 月台厂营收分析: 市场过度竞争, 大厂策略结盟加速进行

(资料来源: LEDinside; 2012/11/13)

2012 年第三季受到国际品牌厂商备货需求, 10 月份产值相较去年同期仍有不错的表现, 根据全球市场研究机构 TrendForce 旗下研究部门 LEDinside 统计, 2012 年 10 月上市上柜 LED 台厂营收总额约新台币 92.67 亿元, 与 2011 年同期相较成长 16.8%。由于 LED 产业供过于求压力持续存在, 许多厂商透过策略结盟与互相持股方式来换取更长远的发展机会。展望未来, LED 厂商的角色将不会只是单纯的芯片或是元件供应商, 多数厂商将会跨入终端照明与成品领域。

芯片厂商展开策略结盟, 寻求长远发展战略

LED 上游磊晶厂商面临市场成长动能趋缓、备货需求下降, 2012 年 10 月份上市柜 LED 芯片台厂营收呈稳定持平, 达 38.99 亿元, (MoM-0.7%, YoY+10.8%)。由于芯片领域面临激烈价格竞争与供过于求, 因此各家厂商纷纷寻求策略结盟。

针对厦门三安光电将入股璨圆光电 19.9% 股权成为最大法人股东, LEDinside 认为璨圆的策略相当灵活, 从 2010 年三井商社入股开始, 透过三井商社的通路优势取得夏普背光代工以及日本照明市场订单。2012 年透过与丰田合成签订专利交互授权合约, 取得进入海外市场的门票。而这次璨圆透过与三安的策略合作, 透过互相代工, 产品线更为集中, 除可避开杀价竞争, 也有机会透过代工, 进入中国大陆照明市场供应链。

图表 2: 璨圆与三安结盟示意图



资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

台湾的 LED 芯片产业除了璨圆寻求策略合作之外, 其他芯片厂商也频频出招, 如晶电与日本东芝 (Toshiba) 同意相互授权 AlGaInP LED 技术专利, 加上与丰田合成本身的合作优势, 对于进入日本照明市场供应链提供厂商芯片供应, 更添一助力。另外, 泰谷正式由亿光电子董事长叶寅夫先生接掌经营, 出货与营收在亿光扶植下, 趋于稳定。

LEDinside 认为目前芯片厂商面临到的最大挑战, 不外乎是芯片价格下降的速度远远大于芯片数量成长, 而导致目前芯片厂商在 2012 年表现纵使有比 2011 年好, 但受到芯片快速跌价的影响, 营收仍多半仅能维持或是小幅上升。为了维持毛利率, 2013 年芯片厂商将着重开发低电压的芯片产品, 提供更好的性价比、可靠度, 来抢占高毛利区间的产品应用。

图表 3: 10 月芯片厂营收排名
Figure 1: 2012年10月磊晶廠营收排名

單位: 新臺幣 (千元)	Oct-12	Sep-12	MoM	YoY
晶電	1,519,255	1,616,016	-6.0%	20.6%
光泰	665,395	549,661	21.1%	31.0%
瑞圓	430,854	460,773	-6.5%	31.6%
新世紀	342,177	352,274	-2.9%	-7.6%
廣錫	222,869	180,719	23.3%	26.6%
鼎元	219,281	211,895	3.5%	0.6%
奇力	179,237	224,303	-20.1%	-31.0%
泰谷	130,799	116,668	12.1%	-28.8%
光錫	104,494	102,748	1.7%	10.5%
聯勝	43,110	47,372	-9.0%	-30.9%
華上	41,710	63,608	-34.4%	-30.9%
總計	3,899,181	3,926,037	-0.7%	10.8%

Source: LEDinside

资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

图表 4: 芯片厂商月度营收


Source: LEDinside

资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

封装厂商积极转往照明应用市场

2012 年 10 月台湾上市柜 LED 封装厂营收达到 53.67 亿元 (MoM+0.42%, YoY+21.7%), 表现持平。亿光在传统元件 lamp LED 销售回稳下, Key Pad、与 Flash Light 订单稳定出货, 稼动率仍维持在 7~8 成的稳定水准, 订单能见度约 1 个月, 将可望与第三季持平。光宝 LED 照明元件方面, 持续受惠于全球品牌客户需求畅旺及出货扩增等因素, 10 月份 LED 照明元件营收较去年同期大幅成长逾 6 倍, 整体 LED 产品营收亦较去年同期成长逾四成。

隆达在背光应用部分, 直下式背光新产品陆续开案, 隆达的直下式背光灯条在 32~40 吋的入门機種以及 50~65 吋的高阶機種都不缺席, 为 2013 年看好的直下式背光市场做好准备。在照明应用

部分, 除了 LED 元件出货微幅上升, 在照明成品市场, 10 月份销往日本市场之灯管持续出货, 然平板灯则由于欧洲经济影响呈现微幅下滑。

图表 5: 10 月封测厂商营收

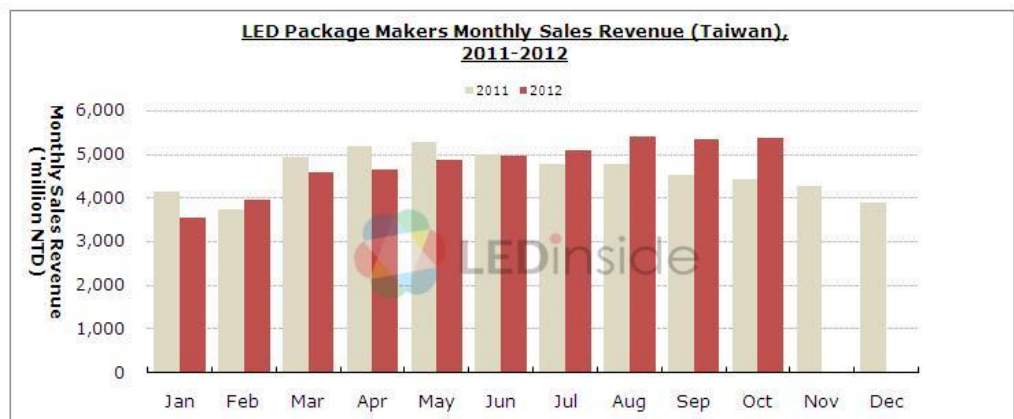
Figure 2: 2012年10月封装测试厂营收

單位：新臺幣 (仟元)	Oct-12	Sep-12	MoM	YoY
億光	1,497,133	1,471,277	1.8%	11.0%
光寶	1,358,000	1,190,000	14.1%	40.0%
東貝	852,507	883,706	-3.5%	136.5%
隆達	818,444	962,760	-15.0%	-6.4%
宏齊	355,749	311,347	14.3%	33.0%
佰鴻	201,389	243,966	-17.5%	-31.3%
艾笛森	160,711	172,359	-6.8%	-12.8%
華興	91,879	84,498	8.7%	17.1%
李洲	31,604	25,153	25.6%	-6.1%
總計	5,367,416	5,345,066	0.42%	21.7%

Source: LEDinside

资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

图表 6: 封测厂商月度营收



Source: LEDinside

资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

5、政策法规

山东威海正式启动 2012 年照明补贴推广工作

(资料来源: LEDinside, 2012/11/13)

10 月下旬, 威海市经信委、威海市财政局联合公布了《威海市 2012 年财政补贴高效照明产品推广工作实施方案》, 正式启动了威海市 2012 年财政补贴高效照明产品的推广工作。

本次推广工作由威海市及各市、区的经信和财政部门负责组织实施, 计划于今年 12 月中旬前以中央财政补贴方式在全市推广高效照明产品 24 万只。推广的重点领域是低效照明产品相对集中、基础条件好的企业、学校、政府机关和医院等大宗用户, 以及推广效率高、易于组织的大型居民社区

和农村地区。此次推广的高效照明产品全部是国家招标中标产品, 补贴资金由中央财政补贴给中标企业, 中标企业按中标协议供货价格的 70% 和 50%, 分别销售给大宗用户和城乡居民用户。

推广使用高效照明产品是推动节能降耗的一项易操作、见效快的重要工作。以一支 8W 的照明用自镇流荧光灯为例, 招标后价格为 8.7 元, 补贴后城乡居民只需花费 4.4 元, 不仅节省购买费用, 每年还可节约 40 元左右的电费支出。据初步测算, 威海市全部 24 万只高效照明产品推广使用后, 年可节电 1140 万千瓦时, 减排二氧化碳 1050 吨、二氧化硫 75 吨。

澳洋顺昌子公司获 MOCVD 设备补助 900 万元

(资料来源: 高工 LED; 2012/11/16)

11 月 15 日, 澳洋顺昌发布公告称, 其下属全资控股的淮安澳洋顺昌光电技术有限公司收到淮安市清河区人民政府拨付的 MOCVD 设备补助资金 900 万元人民币, 该笔补贴是根据淮安市清河区人民政府《关于淮安澳洋顺昌光电技术有限公司设备补助款的函》所拨付。

澳洋顺昌表示截止 11 月 15 日, 该公司已累计收到 MOCVD 设备补助资金 1500 万元人民币。澳洋顺昌称上述补贴款属于与资产相关的政府补助, 将于收到时计入递延收益, 然后自相关资产可供使用时起, 在该项资产使用寿命内平均分摊, 计入营业外收入。根据澳洋顺昌的会计政策, 机器设备的折旧期为十年, 补贴款将从相应的 MOCVD 设备正式投入使用起的十年内分期计入损益, 同时该公司表示本次收到的财政补贴对其 2012 年度业绩不产生重大影响。

二、机构观点

LEDinside: 2012 年 Q4 电视用背光 LED 价格趋势, 大尺寸与高分辨率电视成 2013 年背光市场新焦点

全球市场研究机构 TrendForce 旗下 LED 研究部门 LEDinside 表示, 由于全球景气低迷与订单能见度缩小影响, 2012 年第四季电视用背光 LED 价格降幅落在 5~7%。侧光 LED TV 封装主力为 7030/7020 封装, 第四季价格跌幅约 7%, 直下式 LED 封装 3528 产品本季价格降幅则有 5%。

尽管价格因市场需求不佳而持续呈现跌价趋势, 但由于电视尺寸不断放大, 平均电视尺寸将由今年的 38.6 吋增加至 40.1 吋, 电视尺寸放大将有机会带动 LED 背光平均使用颗数增加, 为明年电视用 LED 背光市场增添不少想像空间。

大尺寸与高分辨率电视成 LED 背光需求新亮点

2013 年电视尺寸有逐渐放大趋势, 50 吋、55 吋与 60 吋比重将逐渐增加, 将带动 LED 背光市场需求。目前大尺寸电视以侧入式机种为主要设计方式, 现阶段 50~60 吋的液晶电视 LED 背光使用数量约 130~150 颗。未来 70 吋以上的电视尺寸将瞄准金字塔顶端客层。

此外, 4K2K 高解析(3,840*2,160)弥补大尺寸电视分辨率不足的缺点, 两岸与日本的液晶面板厂也纷纷推出 4K2K 电视面板, LEDinside 表示, 电视面板分辨率提升将增加 LED 背光模组亮度, 即相同尺寸电视使用 LED 背光颗数将增加 3~5 成不等。

价格跌幅诱因大, 2013 年 LED 电视渗透率上看九成

CCFL 背光液晶电视售价已接近成本导致跌幅空间有限, 而 2013 年直下式 LED 背光液晶电视的规格与技术提升, 低成本直下式 LED 使用颗数将再减少 30%, 预估 2013 年低成本直下式 LED 电视可望与 CCFL 背光液晶电视达成零价差。

直下式白光 LED 封装主要供应商为三星、LGIT (LG Innotek)、东贝、荣创能源科技(AOT), 其中以销量最好的 32 吋电视来看白光 LED 使用颗数, 胖胖机约使用 21 颗, 轻薄直下式产品约使用 40~44 颗不等; 46 吋产品当中胖胖机约使用 72 颗, 轻薄直下式产品约使用 80 颗; 50 吋产品中胖胖机约使用 100 颗, 55 吋轻薄直下式 LED 使用量约 130 颗。

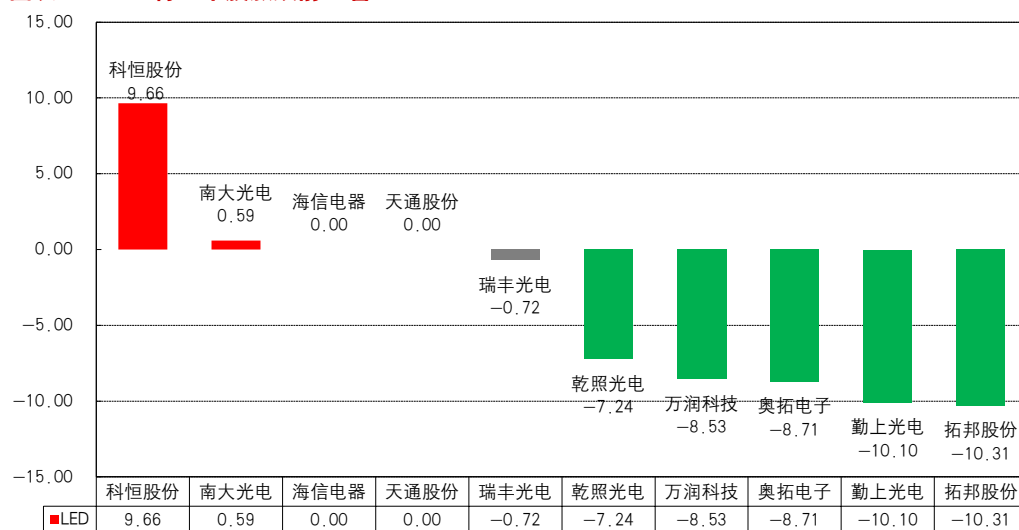
LEDinside 指出, 整体液晶电视销售成绩不佳, CCFL 液晶电视加速退出市场, 然而在韩系以及中国、日本品牌助攻下, 预计 2012 年整体 LED TV 渗透率约 73%, 2013 年将上看 9 成, 其中直下式 LED 电视于整体 LED 电视渗透率将从 2012 年的 11%提升至 2013 年的 25%。

三、指数行情

1、本周 A 股 LED 行业个股涨跌和换手率情况

继上周 LED 板块仅有奥拓电子与华测检测两支股票上涨后, 本周板块又仅有科恒股份、南大光电两支股票上涨, 版块跌幅明显; 拓邦股份、勤上光电、奥拓电子、万润科技、乾照光电居跌幅前 5 位; 科恒股份、长方照明、万润科技、奥拓电子、华灿光电居换手率前 5 位。

图表 7: LED 行业个股涨跌前 5 名



资料来源: Wind, 东方证券研究所

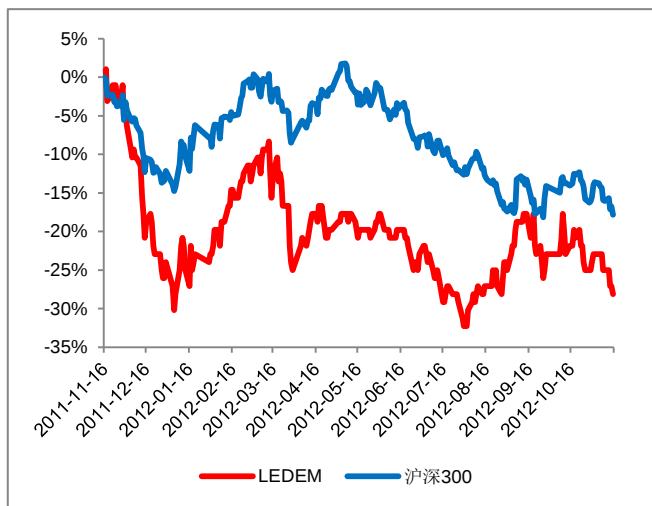
图表 8: LED 行业个股换手率前 5 名

换手率前五名	科恒股份	长方照明	万润科技	奥拓电子	华灿光电
换手率 (%)	68.92	30.82	28.58	22.39	13.56
涨跌幅度 (%)	9.66	-6.24	-8.53	-8.71	-4.74

资料来源: Wind, 东方证券研究所

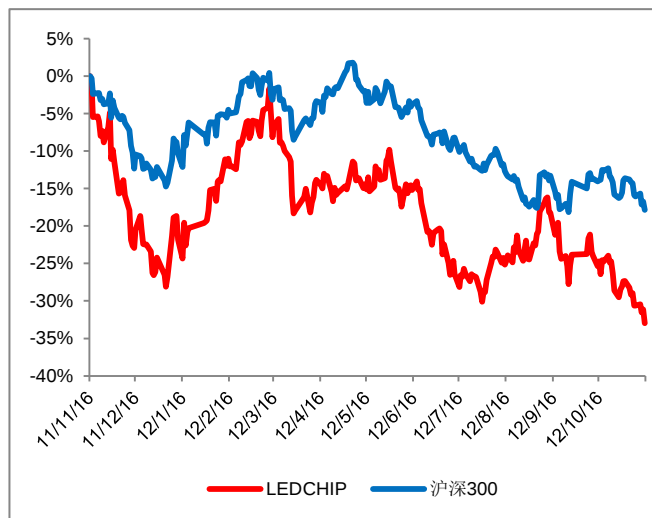
2、LED 行业指数走势情况

图表 9：中国 LED 设备和材料指数对比



资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 10：中国 LED 外延芯片指数对比

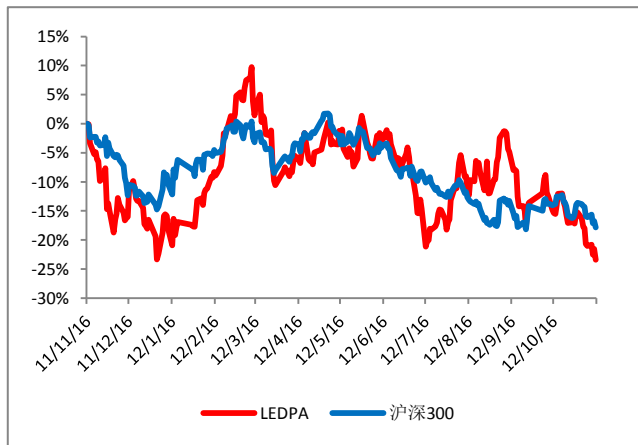


资料来源：Wind，东方证券研究所

指数说明：LEDE&M 是指 LED 主要设备和材料指数，包含 A 股相关上市企业。

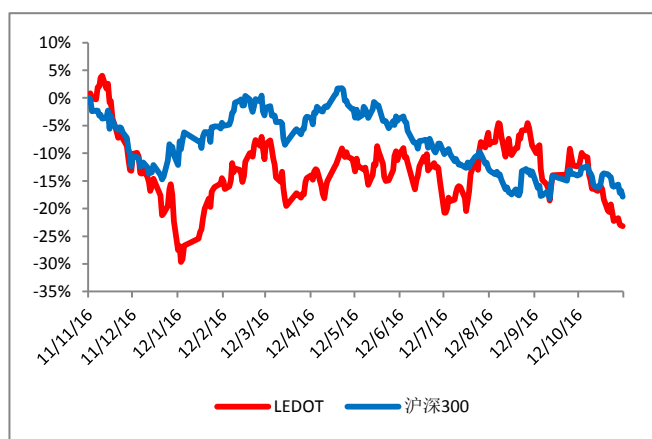
指数说明：LEDCHIP 是指 LED 外延芯片指数，包含 A 股相关上市企业。

图表 11：中国 LED 封装应用指数对比



资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 12：中国 LED 其他相关指数对比



资料来源：Wind，东方证券研究所

指数说明：LEDP&A 是指 LED 封装及应用指数，包含 A 股相关上市企业。

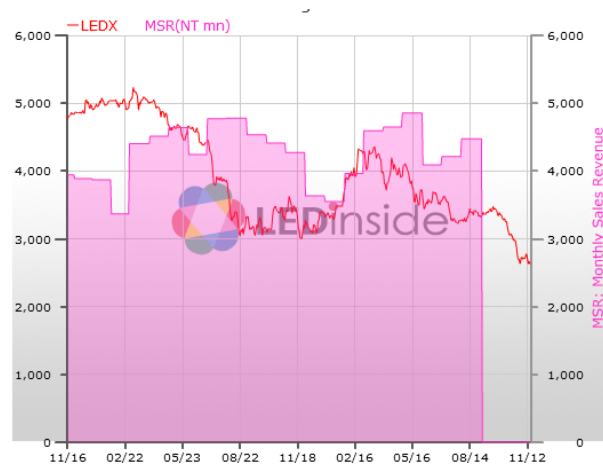
指数说明：LEDOT 是指 LED 其他相关指数，主要有封装胶、支架、散热基板、驱动、电源之类的，包含 A 股相关上市企业。

图表 13: 台湾 CHIP LEDX



资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

图表 14: 台湾 PACKAGE LEDX



资料来源: LEDinside, 东方证券研究所

Chip LED 是 LED 磊晶指数, 主要包含台湾 LED 外延芯片上市厂商, 有台湾 LEDinside 编制。

Package LEDX 是 LED 封装指数, 主要包含台湾 LED 封装测试上市厂商, 有台湾 LEDinside 编制。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司授权的客户使用。本公司不会因接收人收到本研究报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本研究报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的研究报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本研究报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本研究报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本研究报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本研究报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本研究报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本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，所有研究报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本研究报告的全部或部分内容，不得将本研究报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司书面授权的引用、转发或刊载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn