

产品需求激增 行业前景向好

# 微机电系统龙头企业股价大涨



□本报记者 陈晓刚

5月以来，美国微机电系统 Micro-Electro-Mechanical Systems (简称:MEMS) 行业公司 InvenSense 纽交所交易代码:IN-venSense) 的投资者很兴奋。

5月2日，InvenSense公司称，已研制出目前世界上最小的双轴陀螺仪，该产品可广泛运用于智能数码设备的光学图像稳定系统。该公司还推出其整合了陀螺仪、加速传感器的最新六轴体感芯片MPU-6521。

同日发布的财报显示，由于产品需求激增，InvenSense公司上一财季收入达5520万美元，同比大增67%；当季每股收益0.15美元，同比大增114%。由于财报大幅超出市场预期，InvenSense公司股价3日飙升19.66%至11.14美元。

InvenSense公司股价飙升只是MEMS行业的一个缩影，由于智能数码设备等领域的需求可能出现“井喷”式增长，全球MEMS行业巨头股价近来普遍表现优异。

## 消费电子推高MEMS需求

微机电系统(MEMS)是指可批量制作的，集微型传感器、微型

执行器以及信号处理和控制电路、直至接口、通信和电源等于一体的微型器件或系统。其目标是把信息的获取、处理和执行集成在一起，集成于大尺寸系统中，从而大幅度地提高系统的自动化、智能化和可靠性水平。随着半导体集成电路微细加工技术和超精密机械加工技术的发展，在应用现代信息技术最新成果的基础上发展起来的高科技术前沿领域。

相对于传统的机械，MEMS的尺寸更小，最大的不超过一个厘米，甚至仅为几个微米，其厚度就更加微小。由于采用以硅为主的材料，MEMS电气性能优良。而在采用与集成电路(IC)类似的生成技术后，MEMS可大量利用IC生产中的成熟技术、工艺，进行大批量、低成本生产，使性价比相对于传统“机械”制造技术大幅度提高。

采用MEMS技术制作的微传感器、微执行器、微型构件、微机械光学器件、真空微电子器件、电力电子器件等在航空、航天、汽车、生物医学、环境监控、军事等领域中都有着十分广阔的应用前景。近年来，随着移动智能终端设备和应用的不断升级，MEMS的需求面进一步扩大。

专业机构IHS iSuppli预测，今年用于智能手机和平板电脑的MEMS运动传感器收入规模将达15亿美元，比去年上升13%；未来三年内，该领域将维持两位数以

上的增速，在2015年收入规模有望超过22亿美元。

作为MEMS领域的带头企业之一，InvenSense公司主营的陀螺仪、加速传感器和其它元器件可组合成惯性传感器，用于解决导航、定向和运动载体控制。此前，InvenSense公司的主要客户为日本游戏机巨头任天堂公司，以游戏控制台为主要下游，面向任天堂的销售占InvenSense营收的70%以上。近年来，InvenSense公司已开始大力拓展其它消费电子领域，特别是智能手机领域。目前，其产品被广泛运用于智能手机的安卓产品中，已成为智能手机巨头三星电子的主要供应商。InvenSense公司最新表示，与移动智能终端设备相关的收入已占到公司总收入的80%。

## 业界巨头股价联袂走强

目前MEMS供应商主要是欧美企业，行业表现出高集中度。除InvenSense公司外，MEMS主要企业还包括意法半导体(米兰证交所交易代码:ST)、Knowles Electronic公司(美国私营公司)、日本旭化成集团(东京证券交易所代码:3407)以及美国德州仪器公司纳斯达克交易代码:TXN)等。

意法半导体是MEMS业界老大，陀螺仪与加速传感器为其主要产品。自去年5月下旬的低点3.67欧元以来，该股股价目前已上升逾80%至6.68欧元。

Knowles Electronic公司主要业务为MEMS麦克风，为苹果公司

的主要供货商。由于苹果消费电子产品的热销，Knowles Electronic公司的MEMS麦克风出货量在2012年超过20亿个，在三年内剧增四倍。

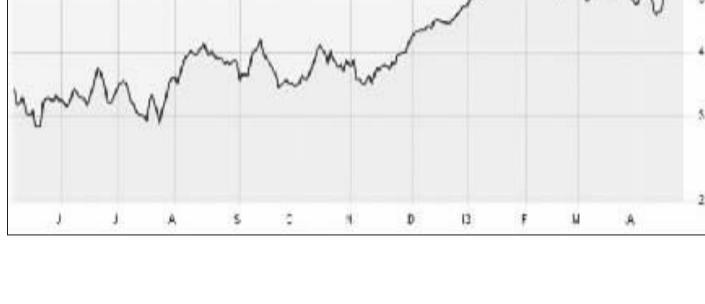
旭化成集团旗下的旭化成电子公司主要聚焦于电子罗盘的生产，该产品在智能手机被广泛运用。旭化成集团股价目前为661日元，较去年9月以来上涨近70%。

德州仪器则主要专注于高清投影仪以及微型投影仪的MEMS激励器，其股价目前为37美元，自去年7月中旬以来上涨逾40%。

## 部分中国公司专注MEMS麦克风

方正证券近日发布的研究报告称，MEMS麦克风是中国国内MEMS发展较快、规模较大的主要品类。未来几年也将跟随行业高景气进一步扩张规模。目前国内的主要MEMS麦克风生产商为在香港交易所上市的瑞声声学(02018.HK)以及A股公司歌尔声学(002241)、共达电声(002655)。

## MEMS行业龙头意法半导体公司股价近期走势



瑞声声学目前股价为37.7港元，自去年7月底以来已上涨近80%。香港本地机构推出的研究报告称，公司客户群较广泛，尤其在美国客户中市场占有率为较高；与此同时，随着内地以及韩国客户旗下的主要产品持续增长，可望进一步提高公司收入增速。在2013-2015年期间，公司盈利年复合增长水平有望达到20%。

作为A股市场中的“苹果概念股”之一，歌尔声学股价近年走出了“长牛”行情。申银万国近日发布报告称，苹果、三星双轮驱动，产品线全面扩张。2013年随着歌尔声学摄像头、高保真耳机、电视机扬声器模组、游戏机等相关产品技术的成熟，业绩可望持续成长。与此同时，智能电视、穿戴式设备将成为长期成长动力。

共达声学去年2月登陆深圳中小板市场，自上市以来被众多机构看好。券商分析报告称，随着产能结构的变化，其MEMS麦克风和扬声器、受话器在收入中的占比有望快速提升。

# 葡萄牙宣布48亿欧元紧缩方案

□本报记者 陈昕雨

基金组织(IMF)“三驾马车”达成了规模为780亿欧元的救助协议。

4月份，葡萄牙宪法法庭否决了一项总额超过10亿欧元的支出削减计划，内容包括停发公务员和领养老金者节假日奖金等，这迫使葡萄牙政府着眼于从其他领域节省支出。

科埃略4日指出，当前葡萄牙财政赤字和公共债务占国内生产总值(GDP)的比例仍然较高，若不采取削减开支的措施，将再次濒临破产边缘，届时可能将被迫脱离欧元区或申请第二轮援助。葡萄牙失业率目前接近于18%，位于历史最高水平。欧盟委员会预计，2013年葡萄牙GDP将连续第三年下滑。

## 嘉能可完成收购斯特拉塔

全球最大商品交易商诞生

□本报记者 陈昕雨

嘉能可于去年2月提出收购要约，后将最初提出的每2.8股嘉能可换斯特拉塔1股的价格提高到3.05股。由于需得到欧洲、南非等地反垄断监管机构的批准，这一宗并购交易共被推迟了5次。

目前嘉能可斯特拉塔的市值将接近760亿美元。合并完成后，嘉能可首席执行官CEO格拉森伯格将继续担任嘉能可斯特拉塔CEO，斯特拉塔董事长庞约翰将担任新公司董事长，斯特拉塔现任CEO戴维斯将离职。嘉能可高管层获得了新公司17个最高职位中的15个。

## 英国调查谷歌纳税情况

□本报记者 陈昕雨

该消息意味着双方结束了历时一年零三个月的复杂艰难谈判和反垄断评估，并购后的新公司将成为全球最大商品交易商和第四大矿业生产商。

据媒体报道，英国议会公共账户委员会(PAC)主席玛格丽特·霍奇日前表示，该委员会将就税务相关问题传唤谷歌及为其进行审计的安永会计师事务所高管，要求这两家公司就此前的证词做出解释。

若谷歌在英国的雇员确实存在向英国客户销售广告等行为，将直接影响谷歌在英国的纳税情况，谷歌有可能需补缴巨额税金。

资料显示，2006年至2011年期间，谷歌在英国的总营收为180亿美元，而纳税额仅为1600万美元。

谷歌负责北欧和中欧业务的副总裁马特·布里顿去年11月曾向PAC表示，谷歌在英国的雇员没有发生过向英国客户进行销售的行为，因此无需进一步补缴税款。

谷歌外部关系主管皮特·巴伦拒绝就谷歌英国雇员是否涉及销售行为置评，他称：“我们遵守英国的所有税法。”就谷歌招聘英国员工的广告涉及销售技能条款，巴伦表示：“那是因为谷歌希望吸引拥有这些技能和背景的人才。”

## 一周国际财经前瞻

5月7日

德国、法国财长和央行人士在柏林举行会议

(至9日)

5月9日

英国央行公布利率决议

5月10日

七国集团(G7)财政部长和央行行长会议在伦敦举行

5月8日

英国央行举行货币政策例会

11日

# 欧洲融资成本降低或埋隐患

府结构性改革的压力，缓解了高负债国民众对紧缩的抵触情绪。但对于延续近4年的债务危机，降低高负债国融资成本的政策好比饮鸩止渴，免费午餐”将导致重债国外部债务快速扩张，可能为欧元区经济埋下更大隐患。

有经济学家认为，债务与国内生产总值(GDP)之比达到90%是临界值，若高于90%，一国的经济增速就会骤降。欧盟统计局数据显示，2012年底，欧元区成员国整体债务占GDP的比重已升至90.6%；欧盟升至85.3%。欧盟预计，2013年爱尔兰公共债务占GDP之比将达123.3%的峰值；2014年意大利公共债务占GDP之比将升至132.2%；同期葡萄牙的公共债务占GDP之比将达124.3%。过高的债务水平已对该地区经济活动和企业活力产生了挤出效应，严重损害了欧洲经济的增长。

从客观数据看，欧元体制给

成员国提供了外部债务融资的便利环境，致使欧元区整体新债发行规模快速膨胀。欧盟数据显示，上世纪90年代，欧洲新债发行总量累计增长不到1倍；而欧元问世到本次金融危机爆发前，欧元区新债发行总量累计增长了4至5倍。无节制地发债，把欧洲经济引入了过高杠杆化的危险境地。况且，高负债国在债务结构上的外债比例过高，加之国际投资净头寸负值过大，重叠效应导致欧债危机最终爆发，欧元区经济加速衰退。

在需求疲软和利率极低的环境下，欧元区国家债务占GDP的比率目前处于创纪录的峰值，欧盟及欧洲央行刺激经济的措施只能是选择性的、审慎地实施，否则将很难达到预期效果。例如，欧洲央行2011年12月和2012年2月先后两次实施3年期长期再融资操作(LTRO)，共向欧洲银行业贷款1.0185万亿欧元，大大降低了

金融系统融资成本，但并未达到

有效的公共开支，并未侧重支持有经济效益的基建项目和实体经济经济发展，经济长期增长潜力很难提高，以至债务比率持续攀升。

目前，欧元区经济面临的主要问题是信贷紧缩，只要欧债危机阴霾不散，高负债国中小企业贷款紧缩局面并未得到改善，尤其高负债国中小企业信贷至今依然吃紧。欧洲央行数据显示，今年1月至3月，欧元区国家银行的非金融企业贷款大多出现负增长，企业放贷减少最多的依次是西班牙、希腊、葡萄牙、爱尔兰和意大利这5个高负债国银行。

与此同时，高负债国政府通

过发行债券，把财政赤字转嫁

至国内养老金、保险公司和银行

等大型机构，不仅削弱了企业的

盈利能力，同时把政府债务和企

业资产负债表紧紧捆绑在一起

，形成“互为赌注”的恶性循环

，以至于主权评级和企业信用评级一损俱损。而政府借款大多被用于

社会福利、养老金支付等无经济

效益的公共开支，并未侧重支持

有经济效益的基建项目和实体经济

经济发展，经济长期增长潜力很

难提高，以至债务比率持续攀升。

目前，欧元区经济面临的主

要问题是信贷紧缩，只要欧债危

机阴霾不散，高负债国中小企业

贷款紧缩局面并未得到改善，尤

其高负债国中小企业信贷至今仍

然吃紧。欧洲央行数据显示，今

年1月至3月，欧元区国家银行的

非金融企业贷款大多出现负增

长，企业放贷减少最多的依次是

西班牙、希腊、葡萄牙、爱尔兰

和意大利这5个高负债国银行。

欧洲央行数据显示，今年1至

3月，欧元区国家银行的非金融企

业贷款大多出现负增长，企业放

贷减少最多的依次是西班牙、

希腊、葡萄牙、爱尔兰和意大利

这5个高负债国银行。

上周，欧洲央行再度放宽货币政策，并表示将对负利率措施持开放态度”。此举对欧元区国债构成强势提振，尤其对降低高负债国融资成本起到了立竿见影的效果。3日，西班牙10年期国债收益率自2010年以来首次跌破4%；同日，意大利2年期国债收益率有史以来首次跌破1%；法国、荷兰、奥地利和比利时10年期国债收益率均降至纪录低点；德国2年期国债收益率降至负值；就连主权信用刚被降级至垃圾级的斯洛文尼亚，也成功发行了35亿欧元债。

欧洲央行宽松货币政策对财政政策的支持，暂时减少了各国政

府结构性改革的压力，缓解了高负债国民众对紧缩的抵触情绪。

但对延续近4年的债务危机，降低高负债国融资成本的政策好比饮鸩止渴，免费午餐”将导致重债国外部债务快速扩张，可能为欧元区经济埋下更大隐患。

有经济学家认为，债务与国内生产总值(GDP)之比达到90%是临界值，若高于90%，一国的经济增速就会骤降。

欧盟统计局数据显示，2012年底，欧元区成员国整体债务占GDP的比重已升至90.6%；欧盟升至85.3%。欧盟预计，2013年爱尔兰公共债务占GDP之比将达123.3%的峰值；2014年意大利公共债务占GDP之比将升至132.2%；同期葡萄牙的公共债务占GDP之比将达124.3%。过高的债务水平已对该地区经济活动和企业活力产生了挤出效应，严重损害了欧洲经济的增长。

从客观数据看，欧元体制给

成员国提供了外部债务融资的便利环境，致使欧元区整体新债发行规模快速膨胀。

欧盟数据显示，上世纪90年代，欧洲新债发行总量累计增长不到1倍；而欧元问世到本次金融危机爆发前，欧元区新债发行总量累计增长了4至5倍。

无节制地发债，把欧洲经济引入了过高杠杆化的危险境地。

况且，高负债国在债务结构上的外债比例过高，加之国际投资净头寸负值过大，重叠效应导致欧债危机最终爆发，欧元区经济加速衰退。

在需求疲软和利率极低的环境下，欧元区国家债务占GDP的

比率目前处于创纪录的峰值，欧盟及欧洲央行刺激经济的措施只能是选择性的、审慎地实施，否则将很难达到预期效果。

例如，欧洲央行2011年12月和2012年2月先后两次实施3年期长期再融资操作(LTRO)，共向欧洲银行业贷款1.0185万亿欧元，大大降低了

金融系统融资成本，但并未达到

有效的公共开支，并未侧重支持

有经济效益的基建项目和实体经济

经济发展，经济长期增长潜力很

难提高，以至债务比率持续攀升。

目前，欧元区经济面临的主