

证券研究报告·行业动态

旺季不旺但不排除跌深反弹

行业动态信息

核心观点

受限于 A 股市场仅能单向交易的因素，当我们提出一些关于电子行业趋势看淡的论点，可想而知经常不受到欢迎甚至刺耳，然而时序迈入 11 月份、4Q13 过去一个月了，电子行业显然已经进入淡季，而苹果截至目前为止，也并未如部分论点所言那样早已在 9 月底大幅追加订单、十一全线加班因应，利好特定 A 股标的；果真如此的话，那么除了组装厂之外，台湾地区包括 FPC 软板、HDI 手机板、IC Substrate，以及其他台湾、日本、韩国诸多关键零组件，也不会表现如此平淡了。而 iPhone6 问世的时间点，在我们谘询苹果主力配套 IC 设计业者和部分台系关键零组件厂商之后，也得知不太可能那么斩钉截铁地落在 2014 年 5 月份。国外半导体芯片大厂陆续公布 4Q13 财务预测，多数下调季度目标、运营保守以对，对整体趋势相对偏向谨慎，且不单指苹果，目前几乎已经确定 4Q13 大单后继无力，后市只能期盼突如其来的短单或急单，今年很大概率将看不到一波明显针对感恩节或圣诞节销售旺季的新品订单行情，4Q13 可能将呈现旺季不旺局面，而 1Q14 又将进入传统淡季，基本已经可以确定不太可能出现所谓的跨年度行情，此对于电子族群而言不是一个十分乐观的局面。TV 面板价格依旧萎靡不振、竞争依然激烈且未见起色，而在中小尺寸面板部分，其经营环境尽管较大尺寸为健康，但国际品牌后续接棒动能稍嫌不足。放眼过去，电子行业几乎都是偏空的消息，但值得欣慰的好消息除了 iPhone5S 可能会追加订单之外，另一个更明确的就是来自中国大陆的品牌手机逆势上扬，如：小米、宇龙酷派、步步高、魅族…等，该等品牌近期均持续加强火力在 4Q13 推出新机，联想甚至还可能收购摇摇欲坠的黑莓 BlackBerry，题材所及，可望带动中小尺寸面板、相关触控面板、手机机壳、手机连接器…等的另一波商机议题。我们强调的是“短中期”和“议题”，首先这波大陆手机订单规模不若国际品牌一般常态规模，其次是大陆品牌企图心不小，为了塑造高端品质形象，在面板领域多倾向于采用日系大厂如 Japan Display 和 Sharp 等高阶手机面板，因此回归到 A 股面板投资标的时，可能仅有议题上的辅助而非实质基本面的增温，但其他手机零组件如机壳、连接器…等，则存在较多的订单机会。在触控面板方面，以 TPK 为首 OGS 早已采取了积极降价动作以挽回局面，在价格上做了较大的让步，大陆的莱宝高科和长信科技在趋势下也难以抵挡价格下滑的局面，此意味 OGS 高毛利时代即将过去，薄利多销锥形显现。面对玻璃阵营的低价反攻，欧菲光等薄膜厂商也面临更加激烈的市场竞争。但我们认为，在激烈的竞争环境下，触控面板大者恒大趋势将更加明显，玻璃和薄膜两大阵营除了

请参阅最后一页的重要声明

电子

维持

中性

骆思远

mark.lo@csc.com.cn

021-68821629

执业证书编号：S1440513040002

发布日期：2013 年 11 月 4 日

市场表现



相关研究报告

- 13.10.27 电子行业周报：4Q13 旺季不旺几乎确定
- 13.10.20 电子行业周报：旺季不旺却仍有一丝好消息
- 13.10.14 电子行业周报：大陆品牌手机和蓝宝石存在议题



一哥地位的 TPK 宸鸿和欧菲光之外，其他触控面板厂未来如临深渊、如履薄冰、后市不明、前途堪虑。TPK 宸鸿上周法说会指出，受到部分订单流失、产品价格快速下滑的影响，3Q13 净利大幅下滑，创上市以来新低水位，尽管 4Q13 在可预期的范围内，智能手机、平板电脑领域出货仍可望增长，但 NB 和 AIO 等大尺寸产品却趋于平淡，而整体单季营收初估仍将上扬 15~20%，不过受到价格进一步下滑的负面影响，单季获利恐将再次衰退甚将出现亏损。亦即，尽管营收可望上扬，但是获利却仍将衰退，说明 **4Q13 触控面板特别是玻璃阵营，将会处在更加激烈的竞争环境，此现象不利于部分 A 股 OGS 玻璃阵营触控面板企业。欧菲光所面临的疑虑显然较低，除了其薄膜领域龙头地位巩固之外，Metal Mesh 逐渐开始商业化应用并且小量交货**，尽管我们认为 Metal Mesh 可望成为潮流却不一定是短期内的主流，但趋势也可望迫使日系 ITO 薄膜降价，同样也利好薄膜阵营厂商，而欧菲光同时又为薄膜领域大厂，玩得起价格竞争的游戏，确实也成功夺取不少台系 NB 品牌与组装厂的订单，而且更加积极切入台湾和大陆各平板电脑领域。既然提到 **Metal Mesh**，我们也建议关注苏大维格的后续发展，**苏大维格所采方案，极有可能成为公司未来运营亮点**，目前已透过部分联想配套供应商如胜利精密等，间接导入商业化应用的初期阶段。蓝宝石也可能是近期一片悲观气氛中的亮点。市场在炒作 iPhone 5S 指纹辨识功能，据此在推演 3D 封装、相机镜头模组封装，以此推测封装企业前途无量。**如果指纹辨识功能是一条光明的道路，那么保护它的 Home Key 蓝宝石基板理论上也是**。其实不光是指纹辨识感应器的 Home Key 保护盖，未来手机面板的保护盖也存在使用蓝宝石的说法，而韩系龙头大厂 STC 近期确实也加速扩产脚步，在俄罗斯大厂 MonoCrystal 暂无扩产计划下，市场应用却也悄悄回温，使得蓝宝石晶棒价格一改过去颓废走势，在 3Q13 时业已回温至 3.5~4.0 美元价位，预料在 4Q13 更可望突破 4.0 美元大关。此现象所产生的议题将利好水晶光电，至少在议题上是如此，可惜的是目前仍停牌中。两周前传闻卖相不佳的 iPhone 5C 产能将会下修 35%，但同时 iPhone 5S 产能可望上修 75%，尽管苹果本身以及和硕、鸿海等台厂都未对此事有所评论和回应，但这似乎是 iPhone5S 和 5C 自 9 月份亮相以来，首次传出 iPhone5S 产能终于可望上调的正面传闻，**但 iPhone 组装厂的上游零组件如：HDI 手机板、FPC 软板，以及海外芯片和关键零组件，相关厂商都已做好准备却未接获大幅度追加订单的通知**，在此之前，大厂看待 4Q13~1Q14 订单能见度依然偏低，众多厂商皆寄望非苹果在不久的将来能够成功拿下中国移动这块市场大饼，**一旦拿下中国移动这个智能手机大户之后，别说是 iPhone5S 追加订单，将来的 iPhone6 都可望大幅增温**。整体而言，尽管有着大陆品牌的短单行情，但在智能手机和平板电脑了无新意、创意紧缩，带触摸功能的 NB 或 Ultrabook 又不如预期的情况下，**消费性电子产品的小改款已经无法吸引大量消费者掏钱购买，而且又没有杀手级应用产品问世，基本不太可能会出现所谓的跨年度行情**，对于部分 PE 估值已经偏高的 A 股质优电子股，同样将面临估值修正的风险，但也许回跌之后都会浮出新的买点。中长期而言，**联想提高自制率及扶植大陆供应商的基本政策不变，都将是国内相关厂商非常明确的机会**，这些将包括 PCB/FPC、机壳、天线模组、机构件/轴承、连接器(线)、电源供应器、键盘、镜头模组、电声器件、散热模组、微小马达(风扇)、电池模组...。另一个大陆市场的亮点，是 **MEMS 概念和 3D、SiP、TSV 封装议题正如火如荼发展中，尽管 4Q13 可能旺季不旺，但由于相关议题所及的子行业和部分个股，其基数偏低和新兴概念的强劲，加上内资元器件厂商的逐步壮大，都将是未来值得重点关注的议题方向**。不过我们仍然要强调，4Q 和 1Q 向来是半导体传统淡季，在诸多 IC 设计、晶圆代工都陆续处于淡季阶段，封装企业不太可能独强，尤其新型态封装并非一蹴可及，就像过去历史一样，只要是刚开始想要商业化应用的封装，一定都是 IDM 厂、晶圆代工厂、封装厂，各方人马同时进来争夺主导权，这次也不例外。所以 **3D 封装虽然叫做“封装”，但不必然一定由封装厂来主导规格或市场的，尤其储备多年、实力强大的台积电已经宣示切入该领域，使得有多年积累的日月光、矽品倍感压力，更何况部分大陆封装厂**。顺带一提，iPhone 5S 所新增的指纹辨识功能，多数大陆智能手机业者冷眼旁观，并不打算在短期内跟进，指纹辨识功能也并非国际手机品牌标准配置，而相机镜头模组所采封装结构从传统 CSP 到 Flip Chip，到晚近新型态封装的推广，目前并未有绝对单一的标准规格和必然的方案，因此多数相关议题仍停留在议题和想象空间，而非实质基本面，尤其**部分观点以某些 A 股公司切入高端 SiP 半导体封装一事来加以宣传，更是与产业事实完全不符的说法**。

上周行情回顾

报告期内全部 A 股上涨 0.1%，上证 A 股上涨 1.1%，深证 A 股下跌 2.2%，电子行业则下跌 2.9%，在申万行业分类中排在跌幅第 9 位。报告期内电子元器件行业涨幅前五名分别是麦捷科技、安彩高科、东山精密、蓉胜超微、亿纬锂能，跌幅前五名则是洲明科技、锦富新材、漫步者、茂硕电源、雷曼光电。



一周行业点评

尽管上周大盘小幅上扬，但创业板整体依然下跌显著，电子股则明显受到牵连，依然继续大幅下跌 2.9%，而在 3Q13 季报诸多平凡或不如预期乐观的气氛下，近期跟著看空电子的声音逐渐增多。诚如我们一直以来所述，在没有更多明显的信息佐证接棒行情之前，我们认为近期俨然已是 2013 年最后一波电子旺季尾声、开始进入淡季之际，基本在后续动能不足的情况下，相关 PE 估值偏高的部分质优个股，都将有不小向下修正的风险存在，即便我们周报推荐的个股也是。我们曾提及，现阶段进入淡季，不太可能出现跨年度行情，短线仅能寄望突如其来短单、急单；上周台湾花莲虽然发生规模 6.3 级大地震，但半导体、面板、主要电子组件的生产重镇新竹科学园区、台南科学园区，其震度仅约 3 级基本在可承受范围，而日本和台湾地区一般工业标准震度要达到 4 级以上才会停机，而这次两大科学园区并未达停机标准，因此仍然正常运作，并没有如部分券商所言即将发生转单到大陆企业的现象，故本次地震未能产生利好 A 股的短单或急单。但是从另一个角度而言，电子股连续下跌至今，估计也跌掉不少投资人信心，尽管电子行业显然已经进入淡季、后市接棒订单力度薄弱，但基本面之外的因素仍可考虑，不排除短期存在跌深反弹的情势发生，若此，则苹果供应链悲催的股价表现，亦可望获得暂时的舒缓甚至反弹。来自中国大陆的手机品牌在 4Q13 陆续推出新机，可望带动中小尺寸面板另一波商机，此短中期议题利好停牌中深天马 A，其他如手机机壳的劲胜股份、连接器的长盈精密...等，都可望在此议题下跟着受惠。而在触控面板部分，3Q13 薄膜领域一哥地位十分巩固的欧菲光 GFF 和 Metal Mesh 集荣耀于一身，虽然估值偏高的风险依旧，然时序进入 4Q13 各品牌厂和 OEM/ODM 厂重新议定 4Q13 甚至 2014 年新机开案方向，且 OGS 也如我们预期在玻璃领域一哥 TPK 采积极的降价措施后反攻市场，但欧菲光显然受到的波及有限，相对地，无论薄膜或玻璃阵营，非一哥地位的二三线厂受创预料趋于严重，尤其此现象对于 OGS 后市极度不利。欧菲光在薄膜领域一哥地位稳固，受价格竞争负面影响较小，且其 Metal Mesh 可望成为公司亮点，触控面板除联想订单外，近期也成功拿下不少台系 NB 品牌与组装厂订单，为少数基本面明确向上的质优企业，但估值偏高的风险不可不慎。另外，在 Metal Mesh 领域，我们也建议关注苏大维格，其所采方案也可望使公司未来运营更上一层楼，同时也充满想像空间。蓝宝石晶棒价格将一改过去颓废走势，在 3Q13 时业已回温至 3.5~4.0 美元价位，预料在 4Q13 更可望突破 4.0 美元大关。蓝宝石晶棒冷饭热炒的现象，所产生的议题将利好停牌中的水晶光电，至少在议题上是如此。在联想 NB 供应链方面，台面上的得润电子、宜安科技、汇冠股份、胜利精密...等早已不是新闻，然以 联想近期布局 Hinge Up 力度加强、扩大触控 NB 意图明显等趋势下，胜利精密预料仍是明显受惠标的。尤其胜利精密的 Hinge Up 模式，摆明了某种程度是针对广达、仁宝等台系 OEM/ODM 厂而来，我们在此细节看到了联想的野心，也看到胜利精密未来可能的机会。此外，苏州固得其 MEMS 储备多年但近期有一定的进展，其 MEMS 器件可望切入某大厂手机供应链体系，业绩弹性巨大、值得重点关注，更何况银浆也可能带来部分业绩。重点而言，苏州固得仅仅花了 2 年不到的时间，就成功在台积电 TSMC 上线，这背后有强大且被认可的 MEMS IC 设计能力，单月产能初期几百片，2014 年单月产能还会上探千片规模，甚至不排除将和中芯国际 SMIC 有进一步合作，就公司而言不只是翻倍的概念而已。同样的大逻辑之下，我们从中颖电子在电源管理 IC 上的进展，也可推测欣旺达未来的业绩方向。中颖电子给欣旺达配套的电池管理芯片，据悉是给笔记本 NB 领域的，这是一个相当重要的线索，在全球 NB 都处于衰退之际，只有联想 PC/NB 是逆向壮大，大量扶持和采购内资元器件，这几乎也已经是联想的既定政策了。可想而知，欣旺达背后的故事，绝对不会是只有 iPhone、小米，更大的联想 NB 的电池，尤其 NB 电池单价和毛利率都远胜于手机。另外，从硕贝德收购案来看，表面上是为了发展高阶 3D 封装，但实际上收购的只是在建工程，有企图、有方向，关键是因此顺便取得了电镀和雷射制程，这都还是 LDS 天线很重要的制程，尤其电镀牌照取得比较困难，打着高新科技的名义容易闯关成功。所以在我们看来，硕贝德基本面还是优先回归 LDS 天线本业布局，却也多了 3D 封装和布局相机镜头模组等未来想像的空间，至少在议题上是果真如此。

重要资讯

- 日月光 SiP 出货突飞猛进 4Q 比重攀上 1 成
- 3D IC 将量产 设备厂乐
- 苹果财报衰退 PCB 涨跌互见
- 笔电面板价格 Q1 可望落底
- LED 低价化 厂商降成本求赢



智慧机出货 研调估今年增 3 成
智慧手机与平板 坐大
平板第 4 季出货 季增 56%
NB 产业 明年两大成长亮点
研调：今明年 NB 出货持续下滑



目录

行业动态信息	1
一周行情及估值	6
一周行情	6
重点公司估值变化	7
本周电子板块公司公告提示	8
行业数据评述	8
北美半导体设备制造商 BB 值	8
全球半导体销售额	9
台湾电子行业指数变化	10
台湾电子行业龙头上市公司 2013 年 9 月单月营收数据	11
行业动态	13
半导体	13
IC 设计 Q4 展望两样情 (联合晚报, 11/02)	13
蓝牙芯片市场 估 7 年暴增 130 倍 (工商时报, 11/02)	13
日月光 SiP 出货突飞猛进 4Q 比重攀上 1 成 (Digitimes, 10/31)	14
3D IC 将量产 设备厂乐 (经济日报, 10/28)	15
PCB	15
苹果财报衰退 PCB 涨跌互见 (中央社, 10/29)	15
面板	16
笔电面板价格 Q1 可望落底 (中央社, 11/01)	16
面板钱景 高盛喝倒彩 (联合晚报, 10/31)	17
面板法说 Q4 获利受关注 (中央社, 10/29)	17
LED	18
LED 低价化 厂商降成本求赢 (联合晚报, 10/31)	18
手机/平板	18
智慧机出货 研调估今年增 3 成 (中央社, 10/31)	18
智慧手机与平板 坐大 (工商时报, 10/28)	19
平板第 4 季出货 季增 56% (工商时报, 10/28)	19
NB/行动运算	20
NB 产业 明年两大成长亮点 (工商时报, 11/01)	20
研调: 今年 NB 出货持续下滑 (中央社, 10/28)	21
其他	21
谷歌智慧表 数月内将量产 (工商时报, 10/30)	21



图表目录

图 1: 报告期内 A 股各板块涨跌幅比较(10/28-11/01).....	6
图 2: 报告期电子元器件行业涨跌幅前五名(10/28-11/01).....	6
图 3: 北美半导体设备制造商 BB 值	8
图 4: 全球半导体月销售额	9
图 5: 中关村周价格总指数	9
图 6: 华强北综合指数	9
图 7: 台湾电子指数走势	10
图 8: 台湾电子零组件指数走势	10
图 9: 台湾半导体指数走势	11
图 10: 台湾电子通路指数走势	11
图 11: 鸿海(YOY +40.5%).....	12
图 12: TPK(YOY -20.5%).....	12
图 13: 可成(YOY +26.8%).....	12
图 14: 宏达电(YOY -14.1%).....	12
图 15: 联发科(YOY +18.5%).....	12
图 16: 台积电(YOY +27.8%).....	12
表 1: 重点公司估值变化	7
表 2: 本周(11/04-11/10) 公告提示.....	8

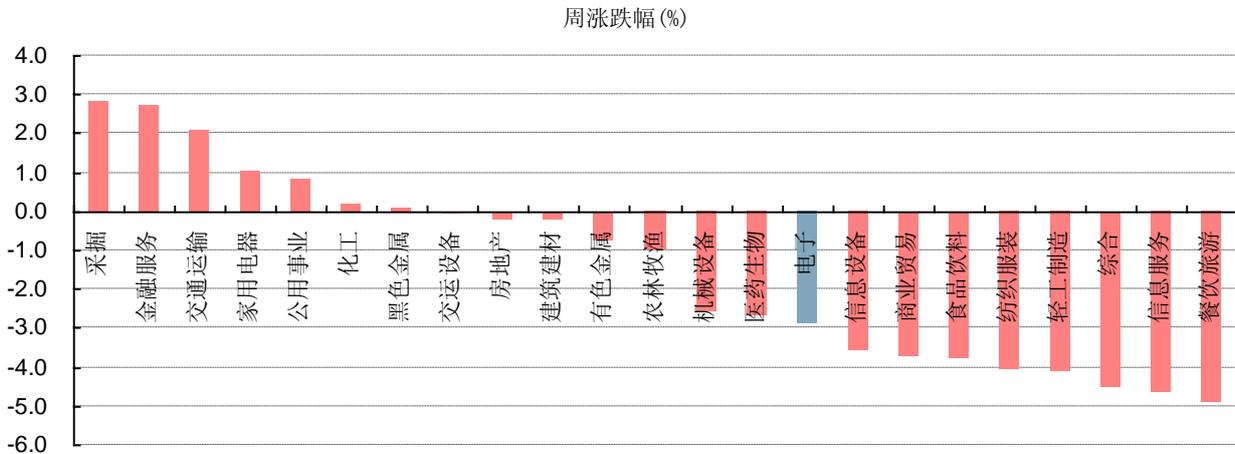


一周行情及估值

一周行情

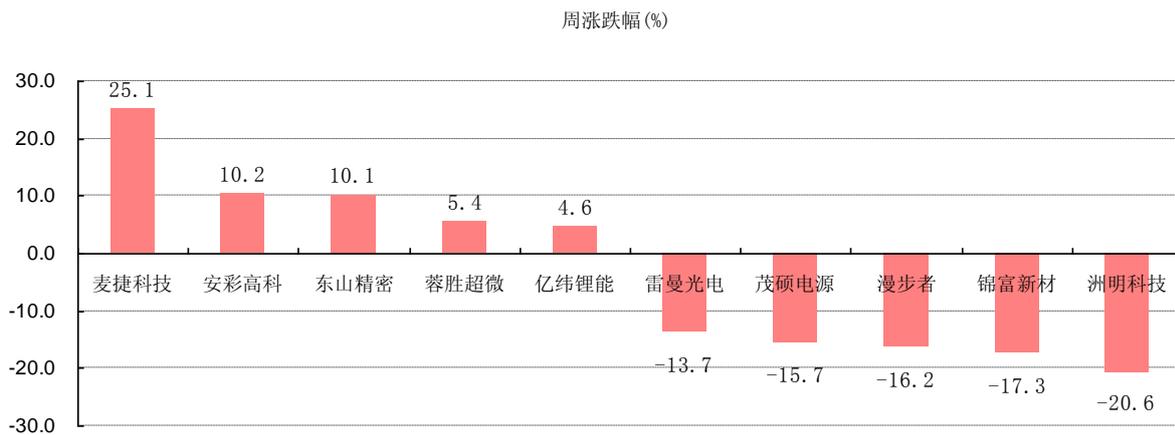
报告期内(10/28-11/01) 全部 A 股上涨 0.1%，上证 A 股上涨 1.1%，深证 A 股下跌 2.2%，电子行业则下跌 2.9%，在申万行业分类中排在跌幅第 9 位。电子板块涨跌幅前五的个股如图 2 所示。

图 1：报告期内 A 股各板块涨跌幅比较(10/28-11/01)



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图 2：报告期电子元器件行业涨跌幅前五名(10/28-11/01)



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部



重点公司估值变化

表 1: 重点公司估值变化

代码	公司	收盘价	总股本	市值	EPS				PE(x)				PB(x)	EPS CAGR (%)	PEG
		元			亿股	亿元	2012	2013E	2014E	2015E	2012	2013E			
600460.SH	士兰微	5.53	9.6	53.1	0.02	0.11	0.16	0.24	276.5	51.8	34.0	23.2	3.10	128.5	2.2
300077.SZ	国民技术	21.68	2.7	59.0	0.20	0.16	0.40	0.59	108.4	138.0	54.5	36.9	2.16	43.2	2.5
300223.SZ	北京君正	19.07	1.0	19.8	0.46	0.31	0.46	0.72	41.4	62.0	41.8	26.4	1.83	16.1	2.6
600584.SH	长电科技	5.75	8.5	49.1	0.01	0.14	0.30	0.43	575.0	41.9	19.2	13.4	1.89	250.0	2.3
002185.SZ	华天科技	10.93	6.5	71.0	0.19	0.31	0.42	0.57	58.7	34.9	25.7	19.3	4.63	44.8	1.3
300227.SZ	光韵达	15.25	1.3	20.4	0.34	0.22	0.43	0.75	44.9	70.5	35.8	20.4	6.10	30.0	1.5
600183.SH	生益科技	5.38	14.2	76.6	0.23	0.27	0.30	0.35	23.4	19.9	18.1	15.2	1.81	15.6	1.5
002436.SZ	兴森科技	18.95	2.2	42.3	0.67	0.73	1.16	1.55	28.3	26.1	16.4	12.3	2.68	32.1	0.9
002463.SZ	沪电股份	3.75	14.0	52.3	0.25	0.24	0.31	0.39	15.0	15.8	12.0	9.6	1.52	16.1	0.9
002273.SZ	水晶光电	18.50	3.8	69.4	0.59	0.46	0.67	0.94	31.4	40.0	27.4	19.7	6.50	16.8	1.9
600703.SH	三安光电	20.44	14.4	295.2	0.56	0.75	0.94	1.20	36.5	27.2	21.7	17.1	4.69	28.8	1.3
300102.SZ	乾照光电	8.86	3.0	26.1	0.37	0.42	0.52	0.62	23.9	21.1	17.2	14.2	1.50	19.0	1.3
300241.SZ	瑞丰光电	9.99	2.2	21.6	0.44	0.33	0.48	0.68	22.8	30.1	20.6	14.8	4.06	15.5	1.5
002005.SZ	德豪润达	7.50	11.7	87.5	0.15	0.24	0.36	0.52	51.7	31.8	20.6	14.4	2.07	53.0	1.0
002587.SZ	奥拓电子	15.41	1.1	17.0	0.47	0.64	0.87	1.17	32.8	24.0	17.7	13.2	3.26	35.4	0.9
300232.SZ	洲明科技	16.72	1.0	16.9	0.22	0.56	0.78	0.97	76.0	30.0	21.4	17.2	2.91	64.1	1.2
002138.SZ	顺络电子	16.70	3.3	54.8	0.39	0.50	0.71	0.99	42.8	33.1	23.5	16.8	4.60	36.6	1.2
600563.SH	法拉电子	18.05	2.3	40.6	1.08	1.21	1.42	1.67	16.7	14.9	12.7	10.8	2.71	15.7	1.1
002484.SZ	江海股份	16.00	2.1	33.3	0.47	0.67	0.88	1.14	34.0	23.8	18.3	14.1	2.29	34.2	1.0
002049.SZ	晶源电子	42.40	3.0	128.6	0.58	0.90	1.25	1.69	72.6	47.3	33.9	25.2	6.33	42.3	1.7
002241.SZ	歌尔声学	35.82	15.3	546.8	1.10	0.92	1.35	1.87	32.6	39.1	26.5	19.1	10.45	19.4	1.7
002045.SZ	国光电器	6.33	4.2	26.4	-0.44	0.21	0.25	0.29	-14.4	30.0	24.9	21.6	2.20	-187.3	0.1
002475.SZ	立讯精密	25.20	5.5	138.0	0.72	0.65	1.09	1.64	35.0	38.9	23.1	15.3	5.42	31.7	1.1
002055.SZ	得润电子	9.55	4.1	39.6	0.25	0.36	0.51	0.70	38.4	26.5	18.6	13.6	3.24	41.2	0.9
300115.SZ	长盈精密	32.82	2.6	84.7	0.73	0.95	1.41	1.93	45.0	34.6	23.3	17.0	5.54	38.3	1.2
300083.SZ	劲胜股份	16.67	2.0	33.3	0.48	0.72	1.01	1.40	34.7	23.2	16.6	11.9	2.55	43.0	0.8
000012.SZ	南玻 A	8.90	20.8	184.7	0.13	0.47	0.62	0.76	68.5	19.1	14.4	11.7	2.54	80.1	0.9
300088.SZ	长信科技	16.73	4.9	81.9	0.62	0.71	1.01	1.37	27.0	23.5	16.5	12.2	5.66	30.2	0.9
002106.SZ	莱宝高科	13.16	7.1	92.9	0.23	0.29	0.57	1.01	57.2	45.9	23.2	13.0	3.69	63.9	0.9
002456.SZ	欧菲光	41.79	4.7	194.4	1.67	1.23	1.74	2.32	25.0	33.9	24.0	18.0	15.02	11.5	2.2
300128.SZ	锦富新材	9.73	4.1	39.8	0.72	0.25	0.49	0.65	13.5	39.2	19.7	15.0	2.86	-3.5	-3.9
600637.SH	广电信息	36.32	11.1	404.5	0.46	0.64	0.88	1.20	79.0	56.4	41.1	30.3	12.88	37.5	2.1
000050.SZ	深天马 A	12.98	5.7	74.5	0.09	0.32	0.43	0.48	136.9	40.2	30.4	27.0	2.44	71.8	1.9

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

注: 股价为 2013 年 11 月 1 日收盘价, 公司数据采用 Wind 一致预期



本周电子板块公司公告提示

表 2: 本周(11/04-11/10) 公告提示

日期	证券名称	标题
2013-11-04	雪莱特(002076)	召开股东大会
2013-11-04	东山精密(002384)	召开股东大会
2013-11-06	远望谷(002161)	召开股东大会
2013-11-06	新纶科技(002341)	召开股东大会
2013-11-08	利亚德(300296)	召开股东大会

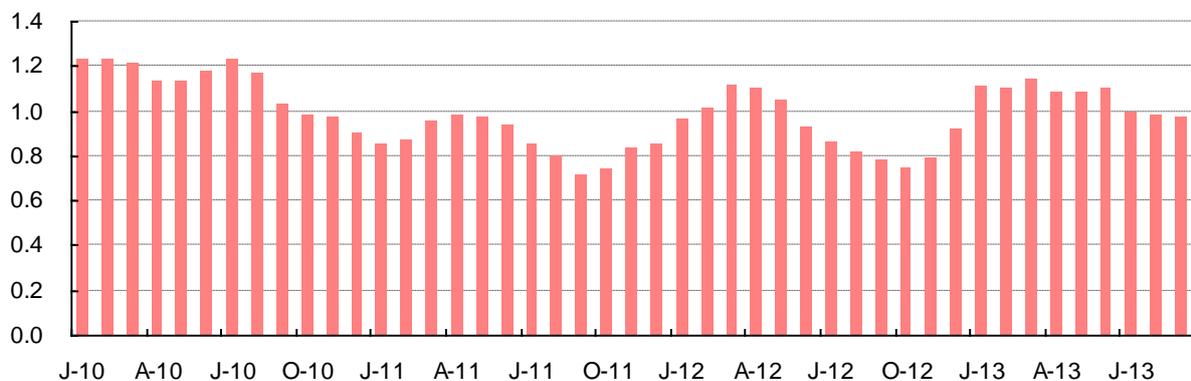
资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

行业数据评述

北美半导体设备制造商 BB 值

国际半导体设备材料产业协会 (SEMI) 发布最新统计数据, 2013 年 9 月北美半导体设备商接单出货比 (Book-to-Bill ratio, BB ratio) 为 0.97, 今年来再度跌破 1, 宣告半导体产业走入年底淡季。

图 3: 北美半导体设备制造商 BB 值



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

SEMI 公布 2013 年 9 月份北美半导体设备 B/B 值达 0.97, 连续 2 个月跌破代表半导体市场景气扩张的 1, 且订单及出货金额连续 3 个月同步走滑。其中, 9 月份的 3 个月平均订单金额则为 9.753 亿美元, 创下今年来新低并跌破 10 亿美元, 较 8 月份修正后的 10.639 亿美元订单金额衰退 8.3%, 但与 2012 年同期的 9.128 亿美元则成长 6.8%, 年变化率再度由负转正。

在半导体设备出货表现部分, 9 月份的 3 个月平均出货金额为 10.056 亿美元, 较 8 月修正后的 10.819 亿美元衰退 7.1%, 与 2012 年同期 11.644 亿美元相较, 仍衰退了 13.6%, 但衰退幅度已见到缩减迹象。

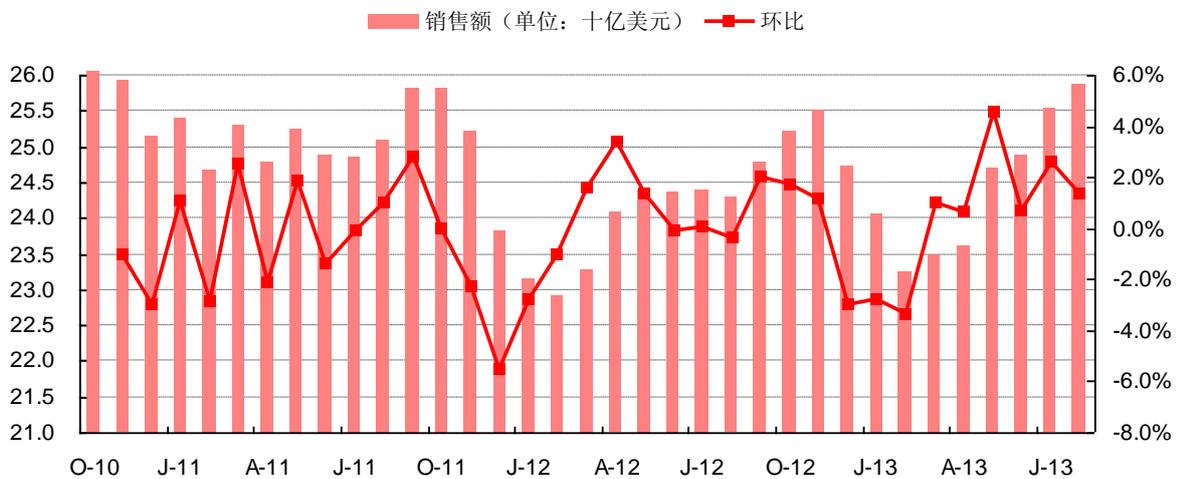


全球半导体销售额

美国半导体产业协会 (SIA) 统计报告显示 2013 年 8 月全球半导体总销售额为 258.7 亿美元, 同比增加 6.4%。6.4% 是仅次于 2011 年 3 月的 8.6% 的高增长率。另外, 环比增长率为 1.3%, 连续 6 个月实现环比增长。连续 2 个月 4 个地区全部实现环比增长。

而且, 日本的销售额连续 2 个月超过欧洲, 保持在第三位。日本销售额环比增加 3.7%, 在 4 个地区中最大。其次为美洲, 环比增加 2.5%, 第三是欧洲, 环比增加 2%, 最后是亚太地区的 0.3%。各地区的销售额绝对值方面, 亚太地区遥遥领先, 占全球的 57.1%。之后依次为美洲的 19.9%, 日本的 11.8%, 欧洲的 11.2%。

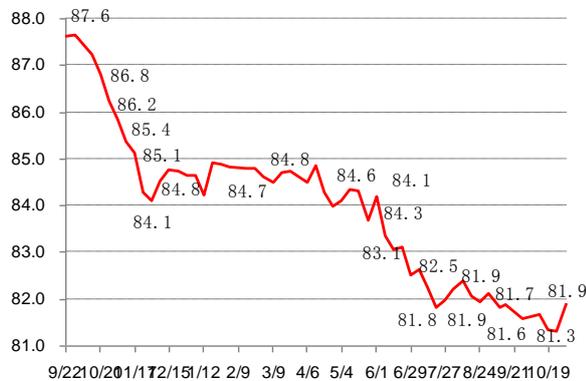
图 4: 全球半导体月销售额



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

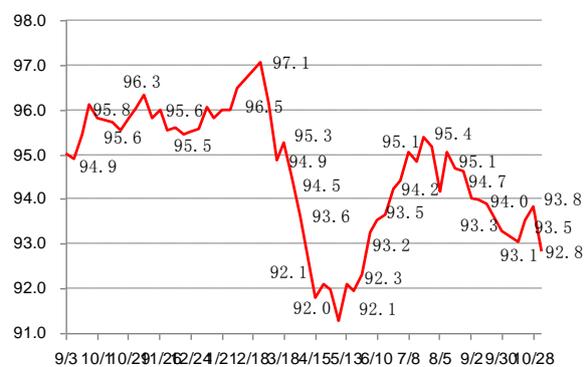
截至 2013 年 11 月 4 日, 中关村周价格指数较上周相比有较大回升, 涨幅为 0.7%。华强北综合指数较上周相比有所下跌, 跌幅为 1.1%。

图 5: 中关村周价格总指数



资料来源: 中关村, 中信建投证券研究发展部

图 6: 华强北综合指数



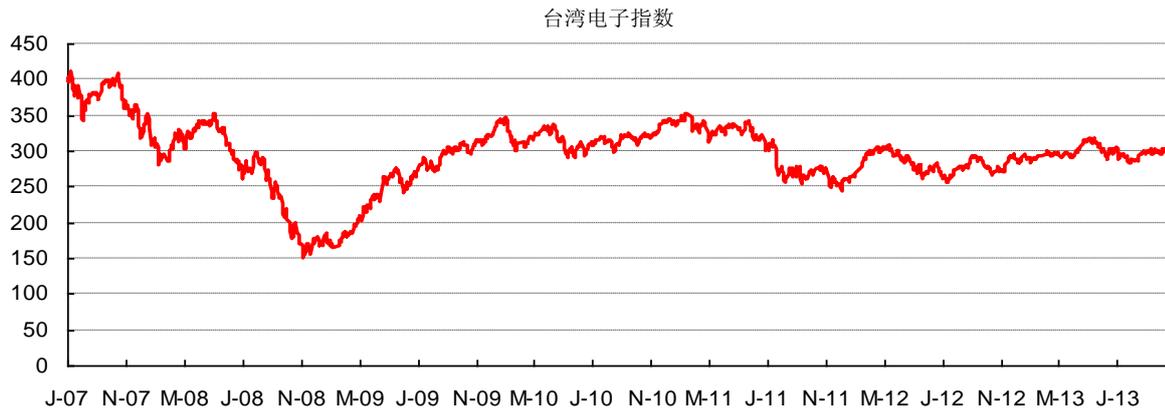
资料来源: 华强北, 中信建投证券研究发展部



台湾电子行业指数变化

我们选取 2007 年 7 月 2 日开始的台湾电子指数、台湾电子零组件指数、台湾半导体指数和台湾电子通路指数的走势来呈现台湾电子行业相关指数的变化趋势。

图 7：台湾电子指数走势



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图 8：台湾电子零组件指数走势



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部



图 9: 台湾半导体指数走势



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

图 10: 台湾电子通路指数走势



资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部

台湾电子行业龙头上市公司 2013 年 9 月单月营收数据

从台湾部分行业龙头企业的月度营收情况来看, 鸿海、可成、台积电和联发科等龙头公司的营收 2013 年 9 月同比均有一定上升, 其中鸿海同比增长率达 40.5%, 而 TPK 和宏达电 9 月营收同比则继续下降。

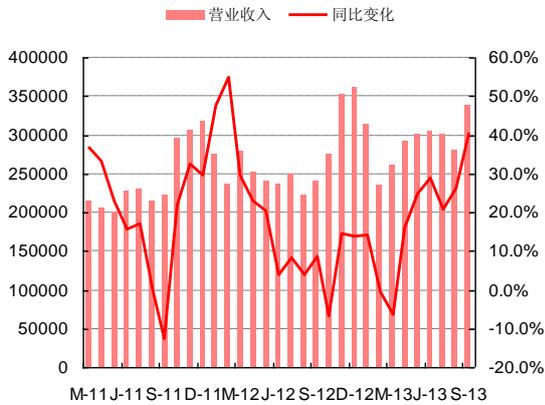


图 11: 鸿海(YOY +40.5%)

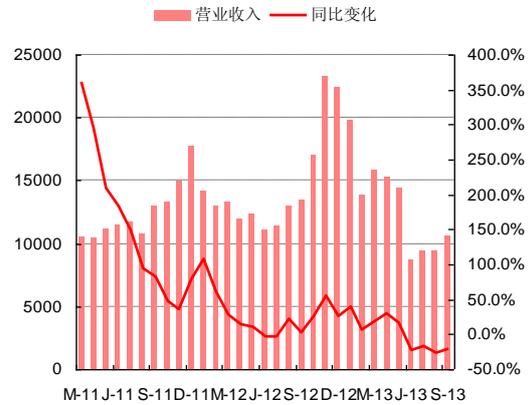
单位: 百万新台币

图 12: TPK(YOY -20.5%)

单位: 百万新台币



资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部



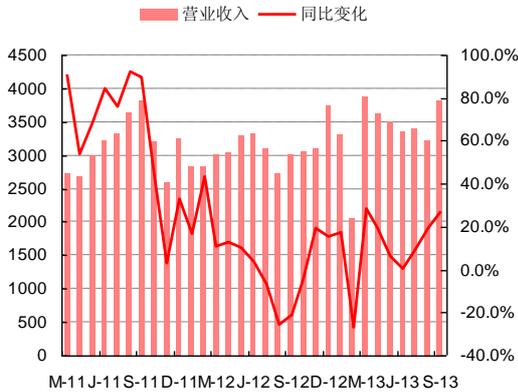
资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部

图 13: 可成(YOY +26.8%)

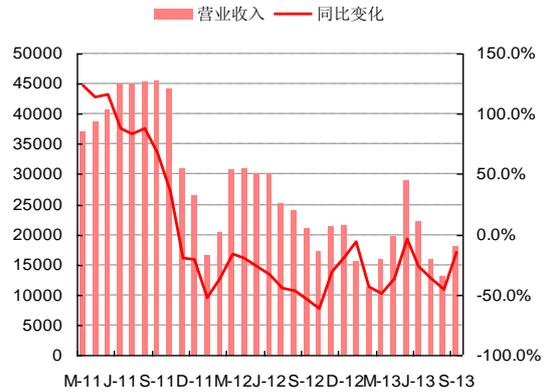
单位: 百万新台币

图 14: 宏达电(YOY -14.1%)

单位: 百万新台币



资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部



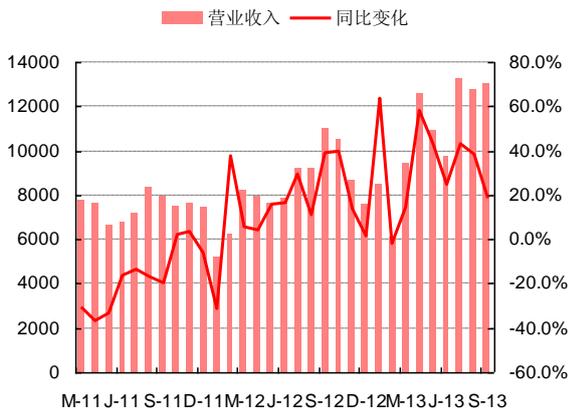
资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部

图 15: 联发科(YOY +18.5%)

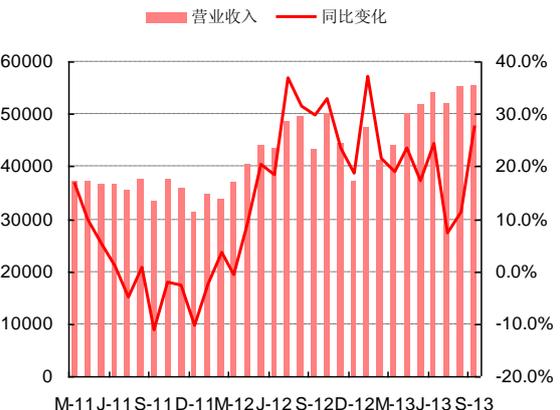
单位: 百万新台币

图 16: 台积电(YOY +27.8%)

单位: 百万新台币



资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部



资料来源: TEJ, 中信建投证券研究发展部



行业动态

半导体

IC 设计 Q4 展望两样情 (联合晚报, 11/02)

半导体厂商法说持续登场，其中 IC 设计公司法说也将开始密集举行。联发科(2454)下午将举行在线法说，法人乐观本季淡季不淡，而本周已开完法说的微控制器大厂盛群(6202)、网通 IC 厂商瑞昱(2379)都预估看好第四季不太差，业绩季减幅度可望都在个位数左右。展望下周，联家军 IC 设计公司联咏(3034)、智原(3035)、原相(3227)都将分别召开法说，另义隆(2458)法说亦定周四举办，相关厂商对面板、4G 应用、游戏机、触控等布局可望有进一步看法。

联发科真 8 核处理器 MT6592 将于 11 月 20 日于深圳发表，外资看好，联发科 8 核心智能手机芯片明年出货占比可达 1 成，将带动明年平均售价与毛利持续走升。展望第四季，外资乐观看待联发科营收表现，预期在新产品效应下，第四季有机会淡季不淡，毛离率有机会持续上扬，智能手机芯片出货出货 6000 万套。

而下周将召开法说的 IC 设计公司中，联咏先前预期客户端已在 6 月已启动库存调整，第三季虽旺季不旺，第四季可望淡季不淡，不过面板大厂都看淡本季景气，联咏是否会修正第四季展望值得观察。

另 IC 设计服务公司智原布局网通领域产品已有成果，其中 4G 微型基地台应用产品已小量量产出货，市场点名未来在国内 4G 建设终将直接受惠。原相第三季营收约 13.51 亿元，季增 15.62%，符合公司预期，原法人预估，第四季营运有望淡季不淡，不过鼠标产品出货有疑虑，加上任天堂 Wii U 降价刺激销售策略未见成效，上季出货仅 30 万台，恐对原相遥控器感测芯片出货造成影响，另原相光学触控拓展也尚未有新进展，第四季恐仍有淡季效应。

至于义隆法说市场将聚焦触控面板产业现况，义隆先前评估，受触控笔电市场需求持续不振，第四季业绩恐将较第三季再下滑。但义隆对明年景气持正面看法，预期触控笔电渗透率可望达 2 至 3 成水平，而手机市场拓展也有不错斩获，抢进国际品牌及白牌手机厂客户，预期明年上半年出货将可显著成长。

蓝牙芯片市场 估 7 年暴增 130 倍 (工商时报, 11/02)

全球蓝牙芯片龙头厂 Nordic 执行长 Sverre Tore Larsen 昨 (1) 日指出，低功耗蓝牙技术成熟，加计手机、平板周边市场进入成熟期，引领蓝牙芯片进入史无前例的爆发期，今年全球蓝牙芯片市场规模约 1 亿颗，预估 7 年后将可百倍速增加至 130 亿颗。

全球智能手机今年度出货量突破 10 亿支大关，智能手机周边产品 (包括穿戴式、玩具、耳机喇叭) 需求也水涨船高，带动蓝牙芯片商机崛起。

Larsen 指出，从现在终端市场的需求来看，蓝牙芯片的发展过去从来没有如此令人感到兴奋！他说，新加入的竞争对手持续增加，但 Nordic 与生产伙伴台积电、日月光密切配合开发先进制程，并拥有多重专利门坎，预料未来几年该公司仍可在业内维持领导地位。

Nordic 来自欧洲挪威，其蓝牙核心技术来自诺基亚的原始技术 Wibree，并在 2009 年抢先同业进入蓝牙 4.0



时代，随着低功耗高传输技术成熟，Nordic 今年将拿下近 5 成的市占率，稳居蓝牙芯片龙头厂。

Nordic 昨日正式宣布推出第三代 nRF51，该产品功耗较前一代再节省 3 成、运作效能提升 5 至 10 倍，并支持 Google 手机所需 Android 4.3 Jelly Bean 版本操作系统。Nordic 表示，内载于手机、平板电脑内的蓝牙已经被整合进基频芯片之内，属于高通、联发科、博通的战场。

Nordic 强调，与手机、平板电脑联机的周边产品则是独立蓝牙芯片厂的战场，CSR、TI 及台湾 IC 设计公司络达、创杰、笙科都要争抢此一大饼。

Larsen 表示，虽然新加入竞争者众，但客户范围亦不断扩大，包括各式手机周边的穿戴式产品之外、医疗级的血糖监视器、无线桌面和智慧遥控器等，甚至在未来的智能电视皆已可期待透过低功耗蓝牙芯片进行 Android 兼容的新应用。

日月光 SiP 出货突飞猛进 4Q 比重攀上 1 成 (Digitimes, 10/31)

IC 封测龙头日月光财务长董宏思指出，系统级封装(System in Package, SiP)产品线自第 3 季底正式贡献营收，初估第 4 季占整体营收可望上看 1 成；而看好系统级封装的在微型化趋势的优势，加以 SiP 的投资报酬率更是大幅优于封测材料(IC ATM)，是以未来数年间日月光将加码投资 SiP 产线，持续渗透市场规模高达 5,000 亿美元的 EMS 市场。

日月光于 30 日召开法说会，初估第 4 季 IC ATM 将受到季节性调整，营收将较第 3 季下滑 0~3%，而先进封装、测试及打线的产能利率都将下滑至 80% 水稳；然而，在 EMS 部分则受到 WiFi 模块的贡献度提升，带动第 4 季相关业务劲扬 25%，整体而言，第 4 季合并营收将增长 6~8%；不过，由于毛利较差的 EMS 出货量大幅攀升，将使得合并毛利率将较第 3 季 20.4% 滑落至 18~19%。

值得注意的是，针对外传日月光囊括苹果指纹辨识 SiP 的订单，日月光初估 SiP 产品自第 3 季底开始正式贡献营收后，出货量陆续放量，将带动第 4 季营收比重上看 1 成水平，而名。

董宏思指出，电子产业中，微型化趋势正持续发酵，随着电子零组件逐渐从毫米级缩小至微米、甚至纳米级，制程端也逐渐从传统 EMS，过渡至封测(OSAT)、甚至更上游的晶圆代工。

对于日月光跨足 SiP 的目的，董宏思指出，日月光不仅在 IC ATM 上居于领导地位，布局 EMS 的动作更是领先其它封测业者，从封测到系统端均具备完整知识及开发经验。事实上，IC ATM 当中的载板(Substrate)亦可以视为小的 PCB 板，如何将系统持续微型化，SiP 将是值得努力的关键方向。

董宏思表示，目前全球封测产值大约 500 亿美元的市场规模，而全球 EMS 的规模则是封测的 10 倍，约当 4,000~5,000 亿美元，当日月光 SiP 的设计开发及制造能力更为完备，便可持续渗透 EMS 5000 亿美元的目标市场；而环顾目前电子产业中，兼备 EMS 系统概念和封装技术的厂商并不多，仅有日系老牌 IDM 厂村田(Murata)堪称直接竞争对手，意味着后续日月光在 SiP 将有一支独秀的表现。

除此之外，董宏思透露，基于投资成本的差异，投资 SiP 的投资报酬率远高于投资先进封装制程的报酬率，是从财务的角度来看，日月光加码投资 SiP 也是合理的选择，目前日月光正持续争取更多的客户及产品计划，期待 SiP 成为 2014 年最主要的成长动能。



董宏思指出,随着日月光目前也致力于研发新的载板技术,目前内部开发的低成本覆晶基板已经顺利出货,第3季已占整体材料营收比重已达10%,后续18~24个月内将更积极向客户推广覆晶载板和内埋式基板(Embedded substrate),并聚焦通讯及消费性电子等应用,随着低成本的载板占营收比重渐增,整体毛利率料将持续优化。

对于发展2.5D IC和TSV 3D IC等先进封装技术,董宏思则认为,相较于IC ATM大宗市场,此类制程的需求目前仍微不足道,且技术主流也尚未明朗,在市场仍未被明确定义之前,日月光倾向保守以待,不会有高举投资的动作。

3D IC将量产 设备厂乐 (经济日报, 10/28)

台积电(2330)、日月光、硅品等大厂积极架构2.5D及3D IC封测产能,一般预料明年将进入3D IC量产元年,启动高阶生产线及3D IC设备商机,国内主要设备供货商弘塑、辛耘及万润等业绩吃香。

设备厂表示,3D IC可以改善内存产品的性能表现与可靠度,并可协助减低成本与缩小产品尺寸,现今全球包括台积电、日月光、硅品、意法、三星、尔必达、美光、格罗方德、IBM、英特尔等多家公司都已陆续投入3D IC的研发与生产。

日月光集团研发中心总经理唐和明透露,目前3D IC从设计工具、制造、封装测试等所有流程的解决方案大致已准备就绪;日月光在2.5D IC及3D IC也已即将进入接单量产阶段。

据了解,2.5D及3D IC从前段、中段到后段制程均相当精密,各厂为了降低成本,近年来积极导入本土设备,也为提供湿制程酸槽设备、晶圆旋转机台及植晶设备的弘塑、辛耘及万润等带来庞大商机。

弘塑和辛耘第3季营收也因进入入帐高峰,分别达到历史次高及历史新高纪录。

PCB

苹果财报衰退 PCB 涨跌互见 (中央社, 10/29)

苹果公布财报,已连续3季衰退,美国苹果股价下挫,台湾PCB苹果概念股涨跌互见,软板厂台郡(6269)、F-臻鼎(4958)未延续昨日上涨气势,今天股价小跌,HDI板华通(2313)涨2%。

全球市值冠军企业苹果(Apple)公布第4季获利,约衰退8.6%,达75.1亿美元,相当每股获利8.26美元,优于分析师预估均值,但已连续第3季衰退。

截至9月底止第4季,苹果营收成长4.2%,报375亿美元,其中,包括新机5S与5C在内的iPhone销量,达3380万支,优于彭博访查分析师预估均值3280万支,苹果还卖出1410万台iPad。

印刷电路板(PCB)的苹果概念股今天受到苹果财报连续衰退影响,涨跌互见,软板厂中,苹果概念的台郡、F-臻鼎为延续昨日强涨气势,今天股价小跌,跌幅约在1%之内,盘中分别来到91.8元、70元。

而受到新iPad系列即将开卖挹注,嘉联益(6153)今天股价续强,上涨1%以上,盘中至28.6元。嘉联益10月及11月订单能见度佳,营收可望持续成长,法人预估第4季营收可望为全年高峰。



软板上游的铜箔基板厂台虹(8039)今年前3季赚赢去年，盘中持续走高，小涨0.18%，至55.9元。

HDI板的华通(2313)今天涨2%，至15.2元；同为苹果概念股的健鼎(3044)今天盘中小涨0.35%，至56.6元。

面板

笔电面板价格 Q1 可望落底 (中央社, 11/01)

调研机构 WitsView 指出，因面板厂计划大幅减少供给，明年第1季笔记型电脑面板报价可能止跌回稳。5.2公厘(mm)以上厚度笔电面板，甚至今年第4季就可止跌。

WitsView 研究协理刘陈宏表示，虽然明年整体面板仍可能供过于求，但由于面板厂看好平板电脑市场，将原本笔电面板产能转向平板电脑面板，造成笔电面板供给减少，促使笔电面板价格可望回稳。

刘陈宏分析，产品薄型化趋势下，5.2公厘(mm)以上厚度(Wedge规格)面板产量减少，也带动这类较厚面板价格走扬。

WitsView 调查，由于笔记型电脑面板利润较差，且终端需求迟迟未见起色，2013年笔电面板出货大幅下滑，预估全年全球出货量约1.78亿片，较去年衰退21至22%。

调查显示，面板厂2014年笔记型电脑面板产销计划仍非常保守，根据大陆前5大销量面板厂初步的产销计划看来，年衰退将达25%。

另外，由于面板厂针对产品规格持续进行差异化，如增加高解析、广视角的产品比重，明年上半年将出现结构性的供需吃紧，如考虑面板厂可能采取减产的动作，将有助于面板价格回稳。

WitsView 强调，薄型省电仍为产品长期的发展趋势，面板厂计划于2014年大幅减少Wedge规格的面板供给，但目前消费市场仍偏好这类低价产品。因此供给短缺的可能大增，品牌商急欲增加手中库存，使目前如15.6吋Wedge规格的面板，供需略为紧缩。

液晶电视面板方面，WitsView 评估，现阶段价格仍持续看跌，明年3、4月能否落底，将视面板厂对于产能利用率的调节程度。

由于目前液晶电视面板以半成品(open cell)为主要出货型态，尽管第3季价格跌幅超过预期，但相较于目前面板厂的成本结构而言，普遍仍能维持获利。

面板厂为确保成本优势，产能利用率必须维持高档，使面板供过于求压力持续上升；尤其55吋以上电视面板，将随着8.5代线新产能增加，竞争将更激烈，特别是65吋面板的价格战，已于第4季提前开打。

从第3季开始，面板厂获利能力面临明显的挑战，若能即早控制新旧产能的运作，明年第1季电视面板价格跌幅将可有效收敛。

加上3月开始电视新机陆续上市，接着有中国大陆五一假期、6月世界杯备货需求，32至42吋面板价格将有机会于3、4月回稳。



不过，由于三星显示（SDC）、京东方（BOE）位于苏州，及合肥的 8.5 代厂陆续进入大量产，5 月之后的电视面板价格走势难以评断。

反之，若面板厂产线持续目前的高产能利用率，加上新产能开出，届时价格将被迫持续走跌至第 2 季，品牌厂、通路商在无法承受跌价损失情况下，上半年需求将急冻，届时再考虑减产恐怕已是覆水难收。

至于液晶显示器（Monitor）面板，尽管面板厂缩减供给，但正值传统淡季，部分尺寸面板仍小幅下跌，能否止跌同样须视产能调整而定。

WitsView 指出，由于手机、平板电脑市场热销，带动消费者对于智能移动装置需求大增，造成液晶显示器出货持续衰退。基于利润考虑，面板厂从去年开始，策略性的减少液晶显示器面板供给，使今年整体市场供需趋于平衡。

面板钱景 高盛喝倒彩（联合晚报, 10/31）

面板双虎法说会召开在即，友达(2409)今日下午举行法说会，群创(3481)也将于明日召开法说会，不过，外资高盛证券很不给面子，认为 2014 年面板需求恐有转弱趋势，看淡面板双虎 2014 年营运，调降上市股友达、群创目标价，友达目标价 12.7 元降至 10.3 元，群创目标价从 17.7 元降至 11.6 元，但均维持「中立」评等。

高盛表示，友达第三季营收 1071 亿元，季减 5%，年增率 4%，符合市场预期，而整体产品价格(ASP)也符合市场预期，主要原因在于产品组合逐渐移往大尺寸高阶面板，至于出货量部分，则是略微低于市场预期。但市场对于未来面板报价看法转为保守，因此，下修友达 2013、2014 每股获利预估，2013 年每股获利预估由先前的小赚 0.04 元下修为每股亏损 0.1 元，2014 年年每股亏损从 0.22 元扩大为 0.25 元，至于 2015 年每股获利预估则未变动，仍然维持每股亏损 0.28 元。

群创第三季营收总计 972 亿元，季减 13%，年减 25%，表现低于市场预期，主要是中国大陆市场需求看来相对疲弱。群创也遭到下修 2013、2014、2015 年获利预估，将每股盈余由原先的 1.37 元、1.11 元及 1.15 元分别下修至 0.49 元、0.07 元及 1.04 元。

面板法说 Q4 获利受关注（中央社, 10/29）

面板双虎法说会连两天举行，友达（2409）30 日率先登场，群创（3481）31 日跟进。面板报价连续多月下跌，除第 3 季获利表现之外，第 4 季能否维持获利受关注。

电子产业研究机构 DIGITIMES Research 资深分析师黄铭章指出，若台湾面板厂第 3 季获利率不佳，第 4 季或明年第 1 季，即面临获利能否维持的考验。

黄铭章预估，全球 9 吋以上大尺寸面板第 4 季出货约 1.77 亿片，较第 3 季成长 0.9%；不过台厂第 4 季出货 6199 万片，较第 3 季减少 3.9%。

他说，第 4 季 9 吋以上大尺寸面板仅平板电脑面板成长，约较第 3 季增加 17.3%，主因苹果 iPad 用 9.7 吋面板第 4 季出货带动；液晶电视、液晶显示器、笔电面板第 4 季出货较第 3 季衰退 1 至 3%，所以整体大尺寸面板出货只较第 3 季略增。

他说，9 吋以上的平板电脑面板有 73%由南韩供货，进入第 4 季、明年第 1 季，连韩厂都面临压力，台厂



大尺寸面板营运也少不了压力。不过台厂的中小尺寸面板利润不错，是比较乐观的部分。

另外，友达、群创拓展超高分辨率（4K2K）面板，盼能透过新技术积极拓展大陆市场，并投入触控面板市场，与专业触控面板厂抢生意。相关产品业绩，及后续发展也是法说会的焦点。

LED

LED 低价化 厂商降成本求赢（联合晚报, 10/31）

LED 价格频下滑，其实价格下降有好有坏，如果价格跌到甜蜜点，可能造就反转成长，但若价格掉太快，厂商可能就要辛苦了。工研院产经中心(IEK)分析师郭子菱表示，降低 LED 生产成本，已成为厂商重要课题，包含后段封装、散热及驱动 IC，将是厂商降低成本的三大重要课题。

郭子菱指出，由近几年国际大厂纷纷切入后段封装及朝向无封装产品观察，封装成本能否降低已成为厂商能否获利的关键。此外，由 LED 上下游产业链来看，价值最高的不在光源，而在后端灯具，所以大厂均着重在后端布局。

LED 低价化促使厂商积极降低成本，郭子菱表示，LED 组件中封装及散热成本比重最高，占 60%以上，成为厂商降低成本的重要方向，预估至 2016 年封装成本必须下降至少 50%，才有助于 LED 产业快速发展及厂商维持获利。对此，上市公司晶电(2448)开发出 ELC 无封装技术，只需要芯片、荧光粉与封装胶，省去导线架、打线等步骤，可以直接贴片(SMT)使用，除了降低成本外，产品具备发光角度大的优势，未来有机会省去二次光学透镜的使用。

台积电照明则推出 PoP 无封装技术，直接将覆晶芯片打在散热基板上，省略导线架与打线制程，具备体积小与更高光通量的优势，适用于指向性光源应用，具备容易混色与调控色温。

另外，驱动 IC 占 LED 成本比重为 20%，也将是降成本的关键，走向光电合一，采非隔离架构，有利节省成本。

手机/平板

智慧机出货 研调估今年增 3 成（中央社, 10/31）

研调机构预估，2013 年第 3 季智慧机全球出货年成长 36%，全年智慧机出货量将达 9 亿 4000 万支，年成长约 33.2%。

研调机构 TrendForce 调查数据显示，由于各家智能手机厂都在第 3 季推出新机种，除苹果发表的 2 款新机 iPhone 5S 与 5C，Android 阵营大厂如三星、索尼(SONY)、LG 以及中国大陆厂商也推出多款新机抢攻下半年手机市场，因此第 3 季整体出货表现相当强劲。

TrendForce 预估，今年第 3 季智能手机全球出货为 2 亿 5000 万支，较今年第 2 季强劲成长 11.6%，与去年同期相比成长 36%；预计 2013 年全年全球智能手机出货量将达 9 亿 4000 万支，年成长幅度约 33.2%。



全球前十大智慧手机品牌当中，三星、苹果与 LG 季出货明显成长，TrendForce 分析师缪君鼎表示，苹果上半年在 Android 阵营压迫下，出货表现一直不尽理想，因此第 3 季改变惯例，一口气推出两款新机 iPhone 5S 与 5C。

根据苹果自行公布的销售数字，由于本次首卖的市场新增中国大陆与澳洲等其它地区，因此上市短短一周就创 900 万支佳绩，第 3 季苹果自行结算 iPhone 销售总量 3300 余万支，出货表现并没有超乎一般预期。而 iPhone 5C 的产品定价策略与原先预期落差甚大，预估第 4 季 iPhone 整体出货量约 4600 万支，比去年同期成长约 2.2%。

三星第 3 季全系列智能手机出货量达 7800 万支，持续创出货量新高。今年第 3 季三星发表 Galaxy Note 3，搭载 3GB 行动式内存以及 5.7 吋屏幕，在硬件规格上诉求明显与苹果产品不同。

缪君鼎表示，由于三星全系列智能手机产品定位清楚，且掌握营销通路与清楚的高中低价价格区隔策略，全球智能手机销售霸主地位仍然稳若盘石。

智慧手机与平板 坐大 (工商时报, 10/28)

智能手机与平板电脑需求高速增长、甚至吃掉不少消费性电子产品需求，市场调查机构 IHS 表示，今年全球智能手机与平板电脑市场规模将冲上 3,543 亿美元、较去年大增 31%，同时也首度超越整体消费性电子市场规模收入，不过 IHS 也预估，2014 年全球智能手机与平板电脑品牌市场规模成长率将较今年明显趋缓、仅有 18%。

IHS 表示，以电视、游戏主机、数字相机、数字摄录像机、音响、家电等为主的消费性电子产业，就算全球消费性电子中有许多低成长、甚至负成长的产业，导致过去 6 年来消费性电子市场规模仅能持平发展，但一直到去年底为止，市场规模营收还远超过智能手机与平板电脑达 3 成左右。

不过，拜全球各地消费者大肆购买智能手机之赐，让数字相机、数字摄录像机、GPS 等销售状况一路下滑，IHS 表示，今年智能手机与平板电脑市场规模一举冲上 3,543 亿美元、首度超过消费性电子市场规模 3444 亿美元。

IHS 指出，消费者拥抱行动产品的热情惊人，2007 年全球智能手机与平板电脑市场规模仅有 412 亿美元，今年就已冲上超过 3,500 亿美元，然而，相较于今年成长率超过 3 成，随着基期逐渐垫高，IHS 估计 2014 年智能手机与平板电脑市场规模虽然将进一步上升至 4,186 亿美元、持续遥遥领先消费性电子产业，然而，成长率将下滑至 18%。

不过，消费性电子产业日子更不好过，IHS 表示，大多数消费性电子产品都呈现销售下滑的状况，即使是成长性相对高的 LCD 电视，2007 至 2013 的年复合成长率亦低于 10%，完全无法跟 2000 年初期 LCD 电视换机潮带动成长率高达 83% 的年代相比，而随着 LCD 电视市场规模将在 2014 出现负成长，消费性电子整体市场规模亦将随之出现长期缓步下滑走势，IHS 估计，2017 年全球消费性电子市场规模仅有 3,270 亿美元，较今年减少 5%。

平板第 4 季出货 季增 56% (工商时报, 10/28)

苹果 iPad 系列新产品亮相，iPad Air 将先在 11 月初开卖，在苹果新机挹注下，估计本季全球平板出货量将攻上 8,000 万台，比第 3 季大增 56%，苹果供应链包括和硕、F-铠胜、新普、顺达，第 4 季营收将齐步向上。



研调机构 IDC 分析师 Ryan Reith 指出，今年第 3 季全球平板出货规模约 5,100 万台，第 4 季因应假日购物旺季铺货及促销方案，各大业者新机齐发，市场出货更强劲，特别是苹果 iPad Air、iPad Mini Retina 问世，粗略预估本季全球平板出货规模将上看 8,000 万台。

Ryan Reith 认为，从新 iPad 售价看来，苹果仍坚守高阶、高获利策略，不过市场主要仍走向低价产品，2012 年全球平板的平均单价 (ASP) 约 386 美元，预估 2013 年平板 ASP 下滑到 337 元，明年平板市场驱动力将来自新兴市场的低价机种，2014 年平板 ASP 将会进一步降至 327 美元。

较值得注意的是，平板在 2010 年问世后呈现爆发性成长，但 2014 年开始走进缓升道，IDC 预估，2014 年全球平板出货年增率仅 22.3%，低于 2013 年、2012 年的 48.5% 和 58.5%。

不过，受惠新 iPad 问世，台系供应链第 4 季业绩不愁，特别是双吃 iPad Air 和 iPad Mini Retina 的顺达、新普和 F-铠胜。法人预估，iPad Air 第 4 季出货量约 1,000 万台，iPad Mini 系列则约 800~900 万台

新普董事长宋福祥先前表示，营运可望一路走高到 11 月，第 4 季至少会比第 3 季成长 1 成以上，展望明年也乐观，主要成长动能来自手机产品，对明年营收贡献将有不小的挹注。另一家电池模块厂顺达，法人也预估，顺达第 4 季营收将比第 3 季成长 1~2 成的空间。

另外，和硕家族第 4 季业绩也看俏，其中 F-铠胜机壳双吃大小 iPad，加上 iPad Air 改采较精细的制程，产品单价拉高，预期 10 月、第 4 季均往较正面的方向走。

而和硕 9 月营收创下新高后，受 iPhone 5C 出货量调整，10 月营收可能较 9 月下滑，但随 iPad Mini 11 月底开卖，和硕 11 月营收将再向上。

NB/行动运算

NB 产业 明年两大成长亮点 (工商时报, 11/01)

港商德意志证券科技产业分析师张家福昨 (31) 日指出，明年 NB 需求恐持续低迷，因此，成长来源将来自「低价平板电脑」、「高价智能手机」、「低价智能手机」这三大块，看好联想、广达 (2382)、鸿海 (2317)、和硕 (4938) 可受惠。

甫由麦格理资本证券转战德意志证券的张家福，直至昨天才发布多达 107 页的 2014 年 NB 产业研究报告，除了「平板电脑与智能手机将是主要成长来源」外，也点出 4 项与外资圈看法不同的论点，包括：

一、对于 PC 品牌/ODM/EMS 厂商想藉由推出更便宜且超薄的触控 NB (约 600 美元)、以扭转 NB 产业颓势的逻辑并不认同，因平板电脑仍会抢走市占。

二、对低价智能手机与平板电脑，与服务器需求看法乐观，对部分品牌/ODM/EMS 厂商获利有帮助。

三、对苹果继续维持智能手机与平板电脑领导地位与出货成长动能看法乐观，对一线供货商有利。

四、外界对鸿海与和硕的苹果订单被分食的疑虑太超过，因为苹果高阶产品组装的高度进入障碍与良率问题恐被低估，新进者获利也不见得受惠。



以目前较看好个股为例，张家福认为今年拖累广达股价利空消息，也就是 NB 出货下滑，明年可望消失不见，加上这几年积极布局服务器，明年可望开花结果，若搭配达 6% 现金收益率，可视为防御性标的。

鸿海方面，张家福指出，尽管苹果订单成长空间不是很大（目前乔纳下 70% 订单量），但过去几年屡屡成为获利扣分的富智康（FIH），明年起将有转机题材，加上来自零组件供货获利成长，明年净利成长率预估值 14% 将高于营收成长率预估值 4%。

最后是和硕，张家福认为，和硕明年来自 iPhone 出货预估仍会较今年大幅成长 60%，对营收贡献比将从今年 28% 攀升至 36%，且受惠产品组合转佳与良率提升，也会反应在和硕获利表现上。

研调：今明年 NB 出货持续下滑（中央社, 10/28）

根据 DIGITIMES Research 统计，2013 年全球 NB 出货预估衰退达 13%。由于平板电脑持续壮大、部分品牌转趋保守，2014 年全球 NB 出货将衰退 6.6%，来到 1.59 亿台。

根据 DIGITIMES Research 统计，2013 年全球 NB 出货预估为 1.7 亿台，年减 13%。2014 年在平板电脑持续壮大、NB 产品特色未获认同、部分品牌转趋保守，全球 NB 出货将持续衰退，年减约 6.6%，仅有 1.59 亿台。

DIGITIMES Research 指出，2014 年 NB 产品特色延续 2013 年方向，其中，触控 NB 渗透率预估将从 8.2% 提高至 16.5%，笔电、平板二合一产品机种数虽然将明显增加，但与触控 NB 同样受限 Windows 8.1 触控接口友善性不佳、触控面板成本仍高，以及二合一产品机构成本不易下降等因素，不计可拆卸式(detachable)，2014 年预估仅占 NB 出货不到 2%，难以带动 NB 市场成长。

至于近来越来越多品牌投入的 Chromebook，DIGITIMES Research 预估 2014 年出货可望挑战 300 万台，2015 年渗透率将朝 5% 迈进，但成长动能来自替代既有采用 Windows 或 Linux 操作系统的 NB。

另外，DIGITIMES Research 预期，2013 与 2014 年前十大品牌排名将相当，但惠普(HP)、东芝(Toshiba)与三星(Samsung)对 NB 事业发展将趋保守，苹果(Apple)也因调整产品线，市占率将有较明显的滑落。

而 2013 年 NB 出货衰退均超过 20% 的宏基(2353)与华硕(2357)，则因定调以低价机种为重，并可受益于对 NB 事业发展策略保守品牌释出的市场空间，2014 年出货量虽仍不易成长，但市占率有机会持稳。

其他

谷歌智慧表 数月内将量产（工商时报, 10/30）

谷歌眼镜和智慧手表距离上市又更近一步。据熟知内情人士表示，谷歌正与亚洲供货商洽商量产智慧手表事宜，谷歌眼镜也将进入扩大测试阶段，未来几个月将有数万支测试用的谷歌眼镜让使用者体验。

华尔街日报引述内情人士指出，谷歌的智慧手表已进入后期研发阶段，该公司正和亚洲供货商协商，打算开始量产智慧手表，预计几个月内即可进入量产阶段。

消息人士透露，搭载 Android 平台的智慧手表将结合谷歌的个人数字助理 Google Now，谷歌亦致力降低智慧手表的耗电量。Google Now 可回答问题、提供建议，并依据使用者目前的活动，预测使用者需要哪些信息。



谷歌现正努力消除外界对智慧手表的 2 大疑虑—实用性和电池寿命。市场上虽有多款智能手表装置，但由于功能有限而且相对高价，消费者尚未全面接受该装置。另外，根据金融时报引述消息人士表示，谷歌计划在圣诞节前大量增加测试用的谷歌眼镜数量。截至目前为止，约 1 万支测试版的谷歌眼镜正由参加甄选的优胜者和开发商试用。

谷歌周一宣布，在今年初参与试用谷歌眼镜的 1 万名使用者，每人至多可邀请 3 名亲友购买试用版的眼镜，每付眼镜售价 1,500 美元。

谷歌在网站上表示，「越多试用者代表越多意见回馈，越多使用者意见也能造就更精良的眼镜。」该公司同时表示即将推出更新版的眼镜。谷歌曾表示 2014 年前不会让眼镜上市。消息人士透露，谷歌眼镜要到 2014 年中旬或稍晚才会对一般消费者贩卖。

对谷歌而言，开发谷歌眼镜之后再推出智慧手表，将可望巩固其在穿戴装置市场的领先地位，并将用户留在 Android 体系，以和苹果和微软的系统竞争。



分析师介绍

骆思远：电子行业首席分析师，2012年10月加入中信建投，专注于大中华电子行业研究迄今14年，在国内首创拆机路演先河，所涉市场包括台北、香港、大陆A股等两岸三地，曾服务于KGI凯基证券担任电子零组件分析师、元大证券香港大中华核心成员、富邦证券大陆研究部主管、中信证券中小盘分析师并且团队获得2011年新财富第一名。

报告贡献人

崔晨 021-68821615 cuichen@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

张迪 010-85130464 zhangdi@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68821618 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

王磊 021-68821613 wangleish@csc.com.cn

深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

程海艳 0755-82789812 chenghaiyan@csc.com.cn

徐一丁 0755-22663051 xuyiding@csc.com.cn

机构销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

何嘉 010-85156427 hejia@csc.com.cn

刘嫫 010-85130780 liulei@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622