

电子元器件行业

报告日期：2013年11月3日

点评

智能手机供应链短期尴尬，智能家居逐渐崛起

——电子行业周报

行业公司研究——电子元器件行业

✍️ : 周小峰 执业证书编号: S1230513080001
☎️ : 021-64718888-1313
✉️ : zhouxiaofeng@stocke.com.cn

行业评级

电子元器件 看好

报告导读

智能家居产业进入 爆发成长期

投资要点

❑ 手机供应链陷入尴尬期

上周申万电子行业指数下跌 2.87%，上证指数上涨 0.78%，上周电子行业继续跑输市场，维持之前的判断，即当前消费电子最重要的智能终端 4 季度市场需求平平。从手机产业看，全球手机市场并未如产业链预期大幅升，手机零组件需求趋于平淡，手机相关产业链仍在等待市场复苏的讯号出现，第 4 季手机库存仍在持续调整的阶段，现阶段高端智能型手机订单向下走，整个手机供应链依赖中国市场中端手机需求，而尽管大陆智能型手机新案多，但整体市场需求平平，供应链业者陷入尴尬期。从订单能见度来看，短期内大陆手机市场已难再过度期待，在大陆 4G 系统未底定之前，大陆电信业者在智能型手机招标难有新作为，手机品牌客户订单亦跟著静悄悄，供应链业者可能要耐心等待 2014 年第 1 季才会出现明显好转。放眼 2014 年，在大陆从 3G 转向 4G 发展过程中，将酝酿出新的商机，4G 正式发牌后将有助于激励市场需求。

因此，从目前电子产品终端出货看，短期难以看到成长的迹象，因此我们预期短期内相关供应链公司二级市场表现会受到压制，大陆农历春节消费电子需求对行业库存影响较大，是一个重要的观察节点。

❑ 投资策略展望

我们坚定看好中国电子产业在全球市场地位持续提升，看好以下领域：我们认为智能领域下一个爆发成长的行业是智能家居，当前处于行业爆发成长初期，长期看好，推荐东软载波。
运营商以及银联极力推动移动支付产业发展，随着移动支付逐步成为智能手机标配，我们预计 2014 年移动支付渗透率大幅上升，看好同方国芯

相关报告

- 1 《电子行业周报》2013. 10. 27
- 2 《电子行业研究周报》2013. 10. 21
- 3 《电子行业周报》2013. 10. 13
- 4 《电子行业周报：智能家居产业风起云涌，如火如荼》2013. 09. 29
- 5 《东软载波智能家居方案最具投资价值》2013. 09. 26

报告撰写人：周小峰

数据支持人：周小峰

(002049)

LED 背光以及照明仍然具备成长空间，推荐聚飞光电。

新客户订单转移带来业绩成长，看好立讯精密和欣旺达承接苹果订单。

修炼内功，业绩反转类企业，看好星星科技重组之后成长动力。

□ 机构观点

尽管从长期看，电子行业创新依旧，2014 年穿戴式设备即将登上舞台，同时智能终端产业依然维持较高的增速，尽管增速下降。但是，短期看，3 季度大陆智能机产业面临去库存压力，无超预期因素，而高端智能机出现饱和迹象，加上电子股估值水平较高，因此，机构对电子股短期偏谨慎。

□ 风险提示：智能终端短期库存调整压力

□ 重点推荐：

聚飞光电 (300303)：公司继续享受大尺寸背光产业转移红利，同时进入国际市场供应链体系以及新应用领域的开拓是高成长持续性的重要保障，预计公司 2013-2015 年 EPS0.65、0.97、1.41 元，PE33、22、15 倍，维持买入投资建议。

东软载波 (300183)：我们认为，智能家居正式产业化，同时外延式扩张预期依然存在，2014 年公司智能家居产品将成为成长主力，由于新业务市场空间巨大，未来 2 年公司将享受高估值水平。未来三年 EPS 为 1.28、1.89、2.68 元，PE 分别为 28、19、14 倍

立讯精密 (002475)：我们认为，公司产品布局完成，战略清晰，即将迎来客户大规模订单转移，预计公司未来三年 EPS 为 0.63、1.22、1.78 元，PE 分别为 40、21、14 倍，买入建议。

同方国芯 (002049)：移动支付、银行 IC 卡处于大规模放量前夕，国微电子产业化项目不断增加，公司增长点不断涌现，预计公司未来三年 EPS0.9、1.26、1.67 元，PE52、36、25 倍，维持买入建议。

正文目录

1、电子行业上周策略回顾.....	4
1.1 上周行业表现解读.....	4
1.2 行业投资策略展望.....	4
2、重点跟踪公司市场表现.....	5
3、重点推荐股票驱动因素变动分析.....	5
4、机构观点.....	7
5、重点跟踪公司及行业运营动态.....	8
5.1 公司运营动态.....	7
5.2 电子行业基本面动态.....	9
研究报告投资逻辑汇集.....	9
重点跟踪公司财务信息.....	10

图表目录

图 1：电子行业上周市场表现.....	4
图 2：聚飞光电（300303）上周市场表现.....	5
图 3：欣旺达（300207）上周市场表现.....	5
图 4：立讯精密（002475）上周市场表现.....	5
图 5：锦富新材（300128）上周市场表现.....	5
图 6：国内手机背光需求量.....	6
图 7：国产手机背光需求规模.....	6
图 8：大尺寸背光 LED 市场规模.....	6

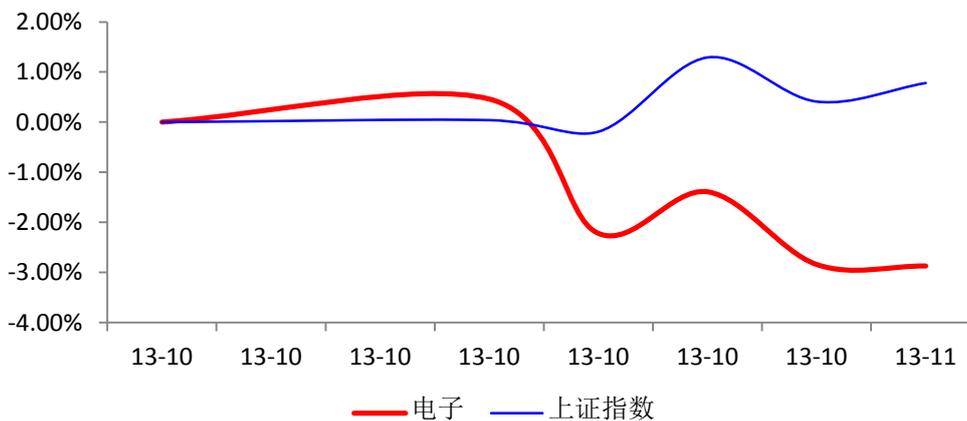
1、电子行业上周策略回顾

1.1 上周行业表现解读

上周申万电子行业指数下跌 2.87%，上证指数上涨 0.78%，上周电子行业继续跑输市场，维持之前的判断，即当前消费电子最重要的智能终端 4 季度市场需求平平。从手机产业看，全球手机市场并未如产业链预期大幅回升，手机零组件需求趋于平淡，手机相关产业链仍在等待市场复苏的讯号出现，第 4 季手机库存仍在持续调整的阶段，现阶段高端智能型手机订单向下走，整个手机供应链依赖中国市场中端手机需求，而尽管大陆智能型手机新案多，但整体市场需求平平，供应链业者陷入尴尬期。从订单能见度来看，短期内大陆手机市场已难再过度期待，在大陆 4G 系统未底定之前，大陆电信业者在智能型手机招标难有新作为，手机品牌客户订单亦跟著静悄悄，供应链业者可能要耐心等待 2014 年第 1 季才会出现明显好转。放眼 2014 年，在大陆从 3G 转向 4G 发展过程中，将酝酿出新的商机，4G 正式发牌后将有助于激励市场需求。

因此，从目前电子产品终端出货看，短期难以看到成长的迹象，因此我们预期短期内相关供应链公司二级市场表现会受到压制，大陆农历春节消费电子需求对行业库存影响较大，是一个重要的观察节点。

图 1：电子行业上周市场表现



资料来源：浙商证券研究所

1.2 行业投资策略展望

展望 2014 年，我们看好以下几条投资主线

- 1、智能领域，我们认为下一个市场爆发点是智能家居产业，当前行业进入爆发成长初期：智能家居在中国经过十多年的发展，目前已经具备了一定的基础，而且进入智能家居产业的企业越来越多，从参展企业数量可见一般。我们认为智能家居产业发展加速主要源于智慧城市、物联网的双引擎推动，加上移动互联网的普及与应用开发的增多、云计算由专业领域向住宅消费需求领域拓展，使智能家居行业规模迅速扩大。我们认为，未来智能家居产业将形成每年数千亿的市场，智慧家庭走进千家万户。智能家居产业我们最看好上游芯片产业，重点推荐东软载波 (300183)。
- 2、移动支付：运营商以及银联极力推动移动支付产业发展，随着移动支付逐步成为智能手机标配，我们预计 2014 年移动支付渗透率大幅上升，看好同方国芯 (002049)
- 3、LED 产业：LED 背光以及照明仍然具备成长空间。大尺寸背光产业转移带来的高成长我们预计还有 2-3 年高成长期，而 LED 照明仍然处于成长初期。我们始终看好产品品质优质、管理优秀的公司，继续推荐聚飞光电 (300303)
- 4、新客户订单转移带来业绩成长：我们认为苹果出货难以出现高成长，但是，庞大的基数意味着零组件的需求依然是巨大的市场，因此，对于新进入苹果供应链的企业，订单转移能够带来高成长，我们看好立讯精密

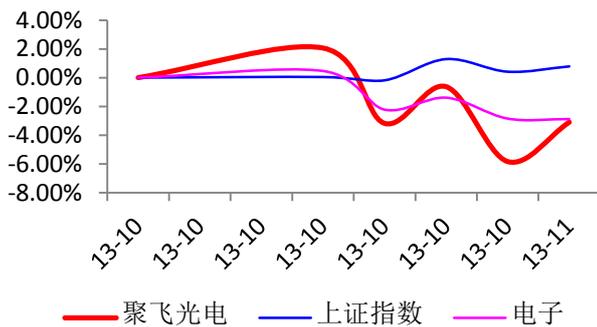
(002475)、欣旺达 (300207) 2014年承接苹果订单转移带来业绩弹性。

5、修炼内功，业绩反转类企业：我们认为，随着产业链垂直一体化，部分企业通过与上下游企业重组并购，整体竞争力增强，产业链完整度、客户需求进深度、生产组织效率均将得到显著的改善，从而2014年迎来业绩反转，我们看好星星科技 (300256) 重组之后迎来成长拐点。

2、重点跟踪公司市场表现

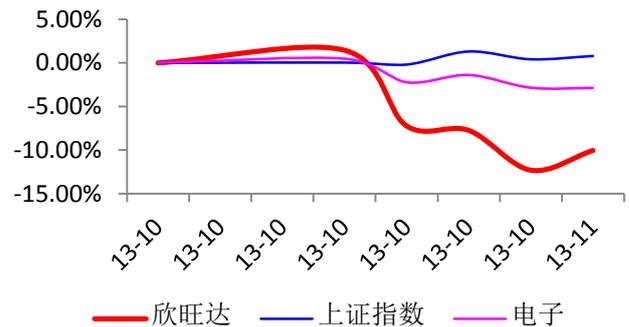
我们所重点跟踪公司表现如下。

图 2：聚飞光电 (300303) 上周市场表现 (-3.1%)



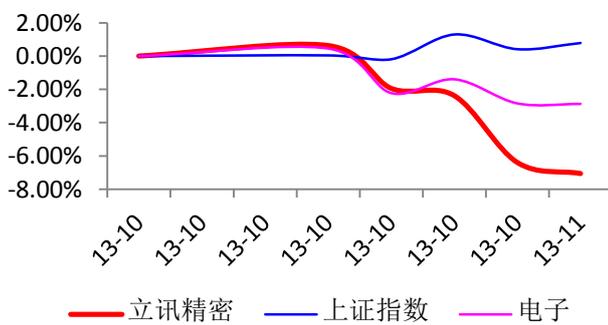
资料来源：浙商证券研究所

图 3：欣旺达 (300207) 上周市场表现 (-10.4%)



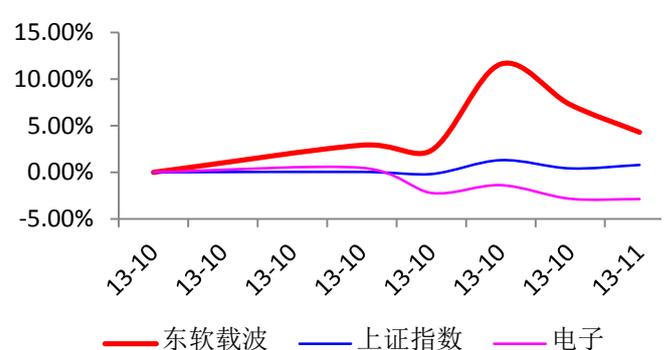
资料来源：浙商证券研究所

图 4：立讯精密 (002475) 上周市场表现 (-7.05%)



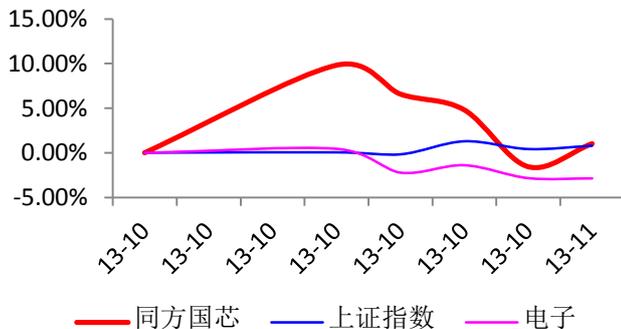
资料来源：浙商证券研究所

图 5：东软载波 (300183) 上周市场表现 (4.29%)



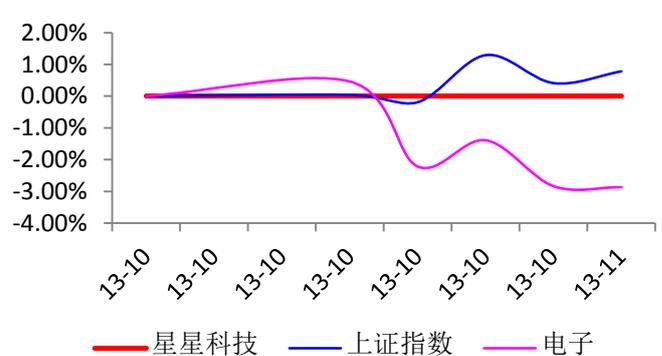
资料来源：浙商证券研究所

图 6：同方国芯 (002049) 上周市场表现 (1.02%)



资料来源：浙商证券研究所

图 7：星星科技 (300256) 上周市场表现 (停牌)



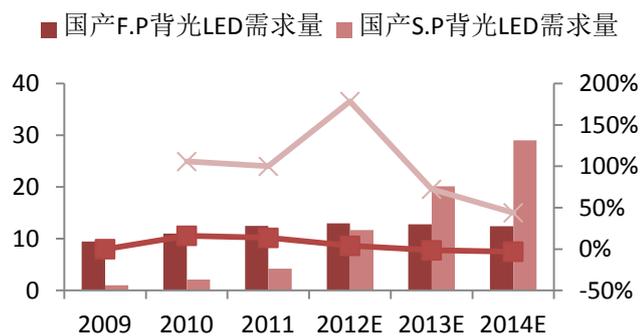
资料来源：浙商证券研究所

3、重点推荐股票驱动因素变动分析

■ 聚飞光电（300303）：维持买入建议

小尺寸 LED 背光领域，终端产品的面板平均尺寸变大与高解析的需求将驱动 2013 年 LED 市场表现。小尺寸智能手机开始采用 4.7 与 5 寸面板，面板尺寸增加使得 LED 背光颗数由以往的 6~8 颗增加至 10 颗。此外，LED 闪光灯亮度也因相机画素不断提升而有增加需求，因此预期 LED 闪光灯的规格与出货量将保持成长态势。

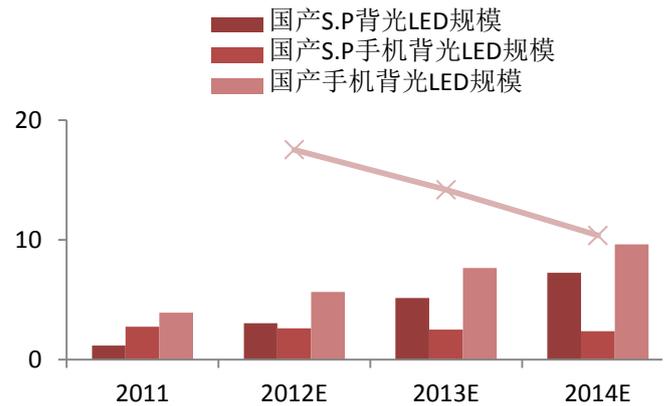
图 6：国内手机背光需求量



资料来源：浙商证券研究所

图 7：国产手机背光需求规模

单位：亿元



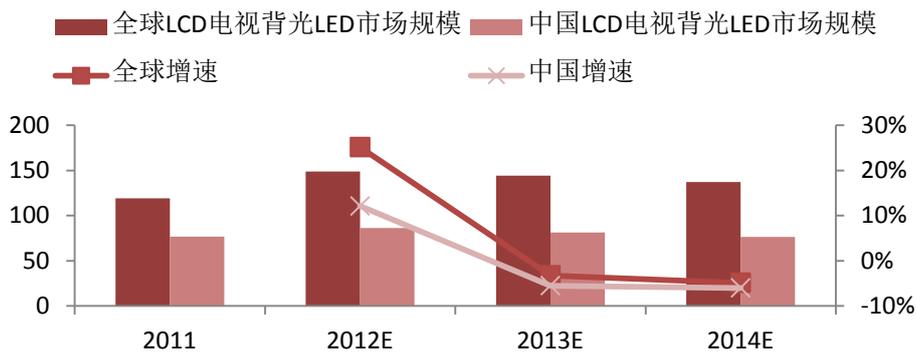
资料来源：浙商证券研究所

大尺寸背光，由于电视尺寸不断放大，50 寸、55 寸与 60 寸比重将逐渐增加，以侧入式机种为主要的 50~60 寸液晶电视 LED 背光使用数量 130~150 颗，加上高解析电视产品推出，有机会带动 LED 背光平均使用颗数增加，为 2013 年电视用的 LED 背光市场增添不少想像空间。4K2K 高解析(3,840*2,160)弥补了大尺寸电视解析度不足的缺点，液晶面板厂也纷纷推出 4K2K 电视面板，同时提高 LED 背光模组亮度需求，因此若相同尺寸电视，4K2K 高解析面板使用的 LED 背光颗数将增加三至五成不等。

此外，外资面板企业遭处罚的信号意义更值得关注，随着国产面板产能的释放，企业将迎来发展良机，今年我国电视面板的市场占有率将有可能由去年的 10.5% 提升到 17%。国产面板市场占有率的提升，意味着背光源国产化率将同步提升，长期利好国内 LED 背光产业转移，国内 LED 背光源企业市场占有率将持续提升。

图 8：大尺寸背光 LED 市场规模

单位：亿元



资料来源：浙商证券研究所

我们继续看好聚飞光电 2013 年业绩成长，我们认为公司在未来 3-5 年有望成为国内第一的大尺寸 LED 背光供应商，继续推荐。我们预计公司 2013-2015 年营业收入 7.93、11.29、15.69 亿元，同比增速 60.34%、42.27%、38.95%，净利润 141.97、196.46、270.77 百万元，同比增速 55.11%、38.38%、37.82%，EPS 0.65、0.97、1.41 元，PE 33、22、15 倍，我们认为，公司未来成长逻辑除了国内市场产业转移红利持续以外，进入国际市场供应链体系以及新应用领域开拓是高成长持续性的重要保障，我们坚信公司凭借技术、管理、品质优势顺利进入国际市场，新应用领域不断突破，继续给予买入的投资建议。

■ 东软载波 (300183)：维持买入建议

公司充分受益于智能家居产业进入爆发成长期

智能家居在中国经过十多年的发展，目前已经具备了一定的基础，而且进入智能家居产业的企业越来越多，从参展企业数量可见一斑。我们认为智能家居产业发展加速主要源于智慧城市、物联网的双引擎推动，加上移动互联网的普及与应用开发的增多、云计算由专业领域向住宅消费需求领域拓展，使智能家居行业规模迅速扩大。我们认为，未来智能家居产业将形成每年数千亿的市场，智慧家庭走进千家万户。

2013 年的智能家居市场，风起云涌，如火如荼。从国际上看，微软、谷歌、苹果竞购科技公司 R2 工作室，争夺智能家居领域领导地位，从国内看，互联网企业对智能家居产业虎视眈眈，新浪微博涉足智能家居产业，小米高调宣布进入小米智能家居控制中心业务。我们认为，互联网巨头进入智能家居产业，有利于智能家居应用丰富，迅速激发用户需求，从而推动智能家居产业进入普及阶段。

我们认为，电力载波通信在智能家居领域最具竞争力。目前智能家居通信方案主要有总线、无线以及电力线载波三种方式，总线方式由于成本以及设计问题而基本被排除，目前主要是无线方式。但是，无线方式存在穿墙盲区、干扰、辐射污染的问题，尤其是辐射将大大降低用户需求。通过与智能家居应用企业交流，此前影响 PLC 芯片在智能家居产业应用的主要问题是传输速率以及用电高峰期的干扰问题，如果解决这两个问题，智能家居应用企业首选方案将是电力线通信。而东软载波推出的第 5 代 PLC 芯片彻底解决了传输速率、抗干扰问题，同时，电力线载波通信方案成本最低、安装最便利，因此，我们认为未来智能家居领域主流应用方案将是电力线载波通信。

东软载波电力线载波通信将成为智能家居领域主流应用方案，公司 5 代芯片彻底甩开竞争对手，公司在智能家居领域将充分享受技术红利，短期内，政府智慧城市建设自上而下推动智能家居产业发展，公司作为微观单元解决方案供应商，充分受益于政府智慧城市建设。预计公司未来三年营业收入为 5.35、9.91、18.21 亿元，YOY 为 21.2%、85.15%、83.75%，净利润分别为 2.82、4.15、5.9 亿元，YOY 分别为 8.75%、47.54%、41.99%，EPS 为 1.28、1.89、2.68 元，PE 分别为 28、19、13 倍，维持“买入”的建议

4、机构观点

以下内容市场券商、基金等机构电子行业观点汇集

➤ 我们看好未来三年电子元器件行业的基本面。消费电子：Apple 以 64 位 CPU、iOS 7 统一各尺寸设备的体验，明年推出 iWatch、

12.9” iPad、iTV，完善产品线，覆盖1.5”~65”的消费电子全产品线；免费iWork 套件直接打击Microsoft 的盈利模式。消费电子的领军人还是苹果；移动互联网的硬件革命才刚刚开始，遍地都是元器件的用武之地。集成电路：关注产业整合、尤其是上市公司平台；关注在民用消费电子和军用特种IC 领域的进口替代，国产芯片值得期待。安防产业：海康威视的价格战攻势收到良好的效果，看好“市场向龙头公司集中+海外市场进入加快成长期”逻辑下的设备公司。金融电子：金融IC 卡确立爆发，移动支付箭在弦上，NFC 模块渗透率快速提升。LED：商用/家用渗透率持续拉高，国内市场有望启动。

重点推荐：天喻信息、立讯精密、海康威视、顺络电子、同方国芯、国民技术、德赛电池、歌尔声学、欧菲光、劲胜股份、欣旺达、长盈精密、大华股份、丹邦科技、亿纬锂能、聚飞光电、三安光电、长信科技、锦富新材。

- 我们维持电子行业“推荐”投资评级，看好半导体、LED、安防监控子行业。半导体行业3 季度继续验证了我们之前的观点。在周期向上，有序扩张，资金充足及现金流健康的情况下，我们认为半导体行业整体景气度有望保持，盈利水平有望稳定或略升。LED 行业虽由于竞争激烈导致毛利率环比下滑，我们仍看好在照明需求从商业、工业市场向家居市场扩展，供给有序扩张的前提下，行业未来发展。安防监控行业3 季度营收与净利润仍然保持了高速增长，说明行业景气依旧，未来几个季度，我们保持对安防监控行业持续高增长的信心，不过需要警惕项目推迟及应收账款风险。另外，金融IC 卡今年发卡3.3 亿张，明年5.5 亿，看好行业增长，继续推荐。半导体行业，推荐华天科技、士兰微；LED 行业，推荐阳光照明、三安光电、聚飞光电；安防监控行业，推荐海康威视、大华股份。金融IC 卡行业，推荐天喻信息、同方国芯。
- 国外圣诞及新年来临，相关供应链提前备货，维持对全行业的“推荐”评级，智能终端领域主要推荐大族激光、欧菲光、顺络电子、长盈精密、劲胜股份；从飞利浦三季度财报看，全球LED 照明市场正在高速增长，看好三安光电、聚飞光电与瑞丰光电；超级电容厂商江海股份、法拉电子值得看好；另外4G 牌照发放背景下，沪电股份将受益于电路板需求的提升。
- 苹果新品平板电脑由于加入A7 处理器及M7 协处理器，在重量和厚度上进一步减轻，并增加Retina 显示，对比前代产品提升明显，预计将前代用户开始一波换机需求。9 月份LED 灯泡价格下跌明显，北美大厂开始致力刺激市场需求，预示4 季度及明年LED 灯泡需求将进一步提升。建议关注歌尔声学等苹果产业链公司；LED 方面建议关注三安光电和聚飞光电；智能终端产业链继续建议关注欧菲光、劲胜股份及业绩超预期的奋达科技。
- 坚定看好苹果产业链，歌尔声学、德赛电池和环旭电子是首选标的，立讯精密，安洁科技，欣旺达，金龙机电，水晶光电等也将迎来拐点，在经过回调后已经很安全，今年的十月就是去年的十一月，而明年上半年比今年上半年更好。其次，移动支付产业链、安防双寡头、芯片国产化产业链是未来最有机会的投资主线。
- 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，本周重点推荐苏州固锟、胜利精密、欣旺达，我们认为近期存在表现机会。此外，硕贝德、劲胜股份、长盈精密、欧菲光、苏大维格、水晶光电，也存在短线交易机会。但整体而言，我们认为电子股的PE都已经偏高，即便我们周报推荐的个股也是，其他不少质优个股也将未来可能的议题反应在股价表现之上了，若向下修正后也许将浮现新的买点。
- 把握三大主线。我们核心标的包括：智能终端（立讯精密、歌尔声学、锦富新材）、安防（海康威视、大华股份、安居宝）、LED（三安光电、阳光照明、聚飞光电），以及微电声、连接器/结构件、锂电池、摄像头、FPC等子行业优质公司，立讯精密迎来业绩拐点、大趋势确立，仍坚定首推；锦富新材底部反转趋势确立，继续推荐；安居宝四季度订单满载，智能交通味表希望在年底突破，继续推荐；其他虽短期业绩不佳，但明年趋势向好且可长线看好的公司如大族激光、兴森科技亦可在近期关注。

5、公司行业运营动态

聚飞光电 (300303)

1. 聚飞光电 4 季度经营状态良好，我们判断公司 4 季度淡季不淡，整体经营情况至少与三季度持平，全年成长将符合预期。
2. 小尺寸背光部分公司 4 季度不会出现下滑，中尺寸背光主要以友达为主的海外客户开始贡献，而大尺寸背光部分客户拓展以及产品放量维持之前的态势。

我们预计公司 2013-2015 年营业收入 7.93、11.29、15.69 亿元，同比增速 60.34%、42.27%、38.95%，净利润 141.97、196.46、270.77 百万元，同比增速 55.11%、38.38%、37.82%，EPS0.65、0.97、1.41 元，PE32、23、16 倍，我们认为，公司未来成长逻辑除了国内市场产业转移红利持续以外，进入国际市场供应链体系以及新应用领域的开拓是高成长持续性的重要保障，我们坚信公司凭借技术、管理、品质优势顺利进入国际市场，新应用领域不断突破，继续给予推荐的投资建议。

东软载波 (300303)

青岛市胶州开发区将全面建设“智慧城市”，根据“智慧城市”的需要，满足大数据时代的信息需求，公司将作为智慧胶州的总承包商全面承接胶州区智慧城市建设，未来凡在胶州开发区开工建设的楼宇，不论是办公楼、写字楼、工业园区、居民小区进行智能化建设，都要采用东软载波智能化系统建设“智能楼宇”，以满足“智慧城市”的需要，主要包括灯光控制、办公设备控制、常用电器、会议系统控制、电源控制、智能监控系统、路灯监控检测系统、家居自动化控制系统、家庭能源管理系统、智慧社区管理系统等。我们认为，公司作为胶州智慧城市总承包商，意味着公司智能家居业务市场需求正式确立，彻底打破市场疑虑——智能家居不再是概念，推动公司进入蓝海市场，万亿的市场空间确保公司爆发式成长。

大陆手机产业展望

尽管大陆智能型手机新案多，但整体市场需求平平，供应链业者陷入尴尬期。从订单能见度来看，短期内大陆手机市场已难再过度期待，在大陆 4G 系统未底定之前，大陆电信业者在智能型手机招标难有新作为，手机品牌客户订单亦跟著静悄悄，供应链业者可能要耐心等待 2014 年第 1 季才会出现明显中转。放眼 2014 年，在大陆从 3G 转向 4G 发展过程中，将酝酿出新的商机，4G 正式发牌后将有助于激励市场需求

研究报告投资逻辑汇集

智慧胶州确保公司爆发式成长，而仅仅是起点

——东软载波智能家居项目点评报告

报告导读：智慧胶州确保公司爆发成长

投资要点

□ 以总承包商身份打造中国智慧城市典范

青岛市胶州开发区将全面建设“智慧城市”，根据“智慧城市”的需要，满足大数据时代的信息需求，公司将作为智慧胶州的总承包商全面承接胶州区智慧城市建设，未来凡在胶州开发区开工建设的楼宇，不论是办公楼、写字楼、工业园区、居民小区进行智能化建设，都要采用东软载波智能化系统建设“智能楼宇”，以满足“智慧城市”的需要，主要包括灯光控制、办公设备控制、常用电器、会议系统控制、电源控制、智能监控系统、路灯监控检测系统、家居自动化控制系统、家庭能源管理系统、智慧社区管理系统等。我们认为，公司作为胶州智慧城市总承包商，意味着公司智能家居业务市场需求正式确立，彻底打破市场疑虑——智能家居不再是概念，推动公司进入蓝海市场，万亿的市场空间确保公司爆发式成长。

□ 保守预计胶州智能家居市场空间超百亿

胶州开发区占地 102 平方公里，我们保守测算，按照 1.5 的容积率水平，胶州区域可用建筑面积约 1.5 亿平方米，100 元/平米的智能家居建设成本，智能家居市场需求 150 亿元，公司作为总承包商，胶州区域智能家居项目足够公司爆发成长。

□ 智能家居第一单——智慧胶州信息大厦智能化建设

作为智慧胶州第一个项目，公司为胶州智慧信息大厦智能化建设提供智能控制模块、三相智能网关、电容触摸开关等智能化产品，公司提供整体解决方案，合同总金额 2,471,222 元，尽管合同金额不大，但我们认为意义重大，意味着智慧胶州正式进入建设阶段，公司将持续享受智慧城市建设。

□ 维持买入建议

预计公司未来三年营业收入为 5.35、9.91、18.21 亿元，YOY 为 21.2%、85.15%、83.75%，净利润分别为 2.82、4.15、5.9 亿元，YOY 分别为 8.75%、47.54%、41.99%，EPS 为 1.28、1.89、2.68 元，PE 分别为 27、18、13 倍，我们认为，智能家居正式产业化，同时外延式扩张预期依然存在，未来几年公司将享受高估值水平，维持“买入”的建议。

消费电子终端需求短期有压力——行业周报

报告导读

智能家居产业进入 爆发成长期

投资要点

□ 农历春节消费电子需求是重要观察节点

上周申万电子行业指数下跌 3.46%，上证指数下跌 2.77%，上周电子行业表现继续低迷，从相关公司披露的三季报情况看，由于今年三季度旺季

不旺，造成相关公司三季度业绩表现平淡，同时四季度电子行业相关终端出货预期仍然趋于平淡，造成整个行业二级市场处于观望期。从手机产业看，全球手机市场并未如产业链预期大幅回升，手机零组件需求趋于平淡，手机相关产业链仍在等待市场复苏的讯号出现，第 4 季手机库存仍在持续调整的阶段，现阶段高端智能型手机订单向下走，整个手机供应链依赖

中国市场中端手机需求，另一方面，从历史经验看，依照往年的惯例，在 2014 年初农历春节前可能存在拉货效应，或许可带给相关产业链一些安慰，目前手机产业链寄希望于大陆手机市场需求。而 PC 市场，2013 年第 4 季，全球 PC 与 NB 市场需求持续下滑，使得 PC 相关产业链陷入窘境，第 4 季 PC 需求很可能持续冻结，尽管微软最新的 Windows 8.1 作业平台已经正式上路，但是是否能够引发一波换机潮则不被业界看好，相关产业链已经不敢期待微软来拯救 PC 与 NB 的需求走弱，市场预期第 4 季全球 NB 出货量将较第 3 季衰退约莫 3.2%，年衰退幅度则仍达 13.4%，较第 3 季走低。

因此，从目前电子产品终端出货看，短期难以看到成长的迹象，因此我们预期短期内相关供应链公司二级市场表现会受到压制，大陆农历春节消费电子需求对行业库存影响较大，是一个重要的观察节点。

我们继续看好 LED 以及智能家居板块。LED 产业，LED 照明处于自发性需求爆发的起点，而引起自发性需求爆发预期的是品牌厂商推出击穿照明需求甜蜜点的低价灯泡。智能家居产业我们认为正式进入爆发成长期，我们认为智能家居产业发展加速主要源于智慧城市、物联网的双引擎推动，加上移动互联网的普及与应用开发的增多、云计算由专业领域向住宅消费需求领域拓展，使智能家居行业规模迅速扩大。我们认为，未来智能家居产业将形成每年数千亿的市场，智慧家庭走进千家万户。

□ 投资策略展望

我们坚定看好中国电子产业在全球市场地位持续提升，看好以下领域：

我们认为智能领域下一个爆发成长的行业是智能家居，当前处于行业爆发成长初期，长期看好，推荐东软载波。运营商以及银联极力推动移动支付产业发展，随着移动支付逐步成为智能手机标配，我们预计 2014 年移动支付渗透率大幅上升，看好同方国芯（002049）

LED 背光以及照明仍然具备成长空间，推荐聚飞光电。

新客户订单转移带来业绩成长，看好立讯精密和欣旺达承接苹果订单。

修炼内功，业绩反转类企业，看好星星科技重组之后成长动力。

□ 机构观点

尽管从长期看，电子行业创新依旧，2014年穿戴式设备即将登上舞台，同时智能终端产业依然维持较高的增速，尽管增速下降。但是，短期看，3季度大陆智能机产业面临去库存压力，无超预期因素，而高端智能机出现饱和迹象，加上电子股估值水平较高，因此，机构对电子股短期偏谨慎。

□ 风险提示：智能终端短期库存调整压力

□ 重点推荐：

聚飞光电（300303）：公司继续享受大尺寸背光产业转移红利，同时进入国际市场供应链体系以及新应用领域的开拓是高成长持续性的重要保障，预计公司2013-2015年EPS 0.65、0.97、1.41元，PE 34、23、16倍，维持买入投资建议。

东软载波（300183）：我们认为，智能家居正式产业化，同时外延式扩张预期依然存在，2014年公司智能家居产品将成为成长主力，由于新业务市场空间巨大，未来2年公司将享受高估值水平。未来三年EPS为1.28、1.89、2.68元，PE分别为27、18、13倍

立讯精密（002475）：我们认为，公司产品布局完成，战略清晰，即将迎来客户大规模订单转移，预计公司未来三年EPS为0.63、1.22、1.78元，PE分别为43、22、15倍，买入建议。

同方国芯（002049）：移动支付、银行IC卡处于大规模放量前夕，国微电子产业化项目不断增加，公司增长点不断涌现，预计公司未来三年EPS 0.9、1.26、1.67元，PE 52、36、25倍，维持买入建议。

重点跟踪公司财务信息

公司名称	收盘价	EPS 预测 (元)				PE				PB	评级
		2012	2013E	2014E	2015E	2012	2013E	2014E	2015E		
聚飞光电	21.4	0.37	0.65	0.97	1.41	58	33	22	15	5.72	买入
东软载波	35.48	1.17	1.28	1.89	2.68	30	28	19	13	5.51	买入
立讯精密	25.2	0.47	0.63	1.22	1.78	54	40	21	14	4.60	买入
同方国芯	42.4	0.23	0.81	1.15	1.65	184	52	37	26	9.10	买入
江海股份	16	0.5	0.66	0.88	1.15	32	24	18	14	2.50	买入
欣旺达	18.42	0.33	0.41	0.74	1.09	56	45	25	17	3.78	买入
锦富新材	9.73	0.5	0.5	0.64	0.85	19	19	15	11	1.56	买入
星星科技	12.38	0.05	-0.39	0.55	0.88	248	-32	23	14	2.57	

注：收盘价为10月31日收盘价

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621) 64718888

传真：(8621) 64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>