



电子元器件行业

报告日期：2013 年 11 月 10 日

点评

三星手机 2014 年预期保守
——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

报告导读

智能家居产业进入 爆发成长期

投资要点

□ 三星智能机出货预期保守

上周申万电子行业指数下跌 2.89%，上证指数下跌 2.02%，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，智能手机出货量领头羊三星电子 2014 年预期增速较为保守，三星电子 2014 年智能手机全球销售量目标设定为 3.6 亿支，将仅较今年成长 20%，将成为三星电子史上最保守的销售预估；其中，高阶机种销售量预估仅 1.26 亿支，占整体比重为 35%。受旗鉴机种 Galaxy S4 销售不振影响，故三星的策略似乎已自原先的着重旗鉴机种转为抢攻中低阶机种。我们认为，三星电子 2014 年出货量预期符合电子产品渗透率规律，2014 年智能机整体出货增速区域 20% 左右，即使是大陆智能机市场，我们预期整体行业增速 30% 左右，超高速增长期已过，行业增速下滑，我们认为供应链又将迎来新的洗牌，部分供应链公司有机会在行业成熟期挤进新的供应体系，从而迎来产业转移的成长机会。由于智能终端渗透率已经很高，行业边际收益大幅下降，从目前电子产品终端出货看，短期难以看到成长的迹象，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，是重要的观察节点，如果春节需求旺盛，对电子产业 2014 年上半年市场表现至关重要。

□ 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

行业评级

电子元器件

看好

相关报告

- 1 《电子行业周报：智能手机短期尴尬，智能家居崛起》2013. 11. 03
- 2 《电子行业周报》2013. 10. 27
- 3 《电子行业研究周报》2013. 10. 21
- 4 《电子行业周报》2013. 10. 13
- 5 《电子行业周报：智能家居产业风起云涌，如火如荼》2013. 09. 29

报告撰写人：周小峰

数据支持人：周小峰

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 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。

星星科技（300256）：我们认为，2014 年触摸屏产业在智能手机需求带动下依然维持较高的成长速度，通过产业链上下游垂直一体化整合，公司整体竞争实力大幅增加，更为贴近终端市场，从而为公司传统业务盖板玻璃迎来业绩拐点带来巨大的便利条件，公司 2013-2015 年 EPS-0.39、0.55、0.88 元，PE-39，26，16 倍，给予买入的投资建议。

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

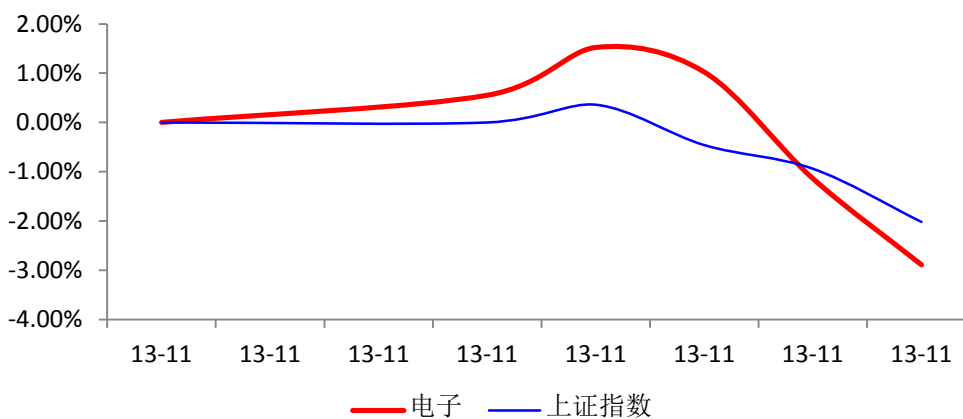
1、电子行业上周策略回顾

1.1 上周行业表现解读

上周申万电子行业指数下跌 2.89%，上证指数下跌 2.02%，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，智能手机出货量领头羊三星电子 2014 年预期增速较为保守，三星电子 2014 年智能手机全球销售量目标设定为 3.6 亿支，将仅较今年成长 20%，将成为三星电子史上最保守的销售预估；其中，高阶机种销售量预估仅 1.26 亿支，占整体比重为 35%。受旗舰机种 Galaxy S4 销售不振影响，故三星的策略似乎已自原先的着重旗舰机种转为抢攻中低阶机种。我们认为，三星电子 2014 年出货量预期符合电子产品渗透率规律，2014 年智能机整体出货增速区域 20% 左右，即使是大陆智能机市场，我们预期整体行业增速 30% 左右，超高速增长期已过，行业增速下滑，我们认为供应链又将迎来新的洗牌，部分供应链公司有机会在行业成熟期挤进新的供应体系，从而迎来产业转移的成长机会。

因此，由于智能终端渗透率已经很高，行业边际收益大幅下降，从目前电子产品终端出货看，短期难以看到成长的迹象，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

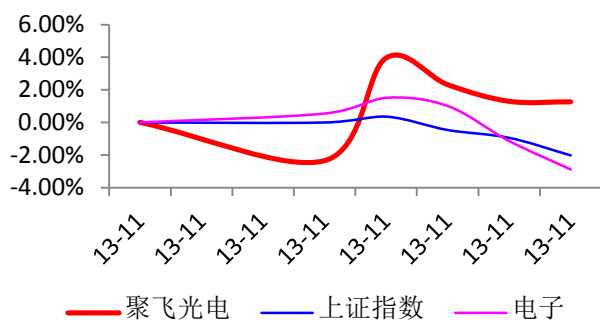
依然是巨大的市场，因此，对于新进入苹果供应链的企业，订单转移能够带来高成长，我们看好立讯精密（002475）、欣旺达（300207）2014年承接苹果订单转移带来业绩弹性。

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

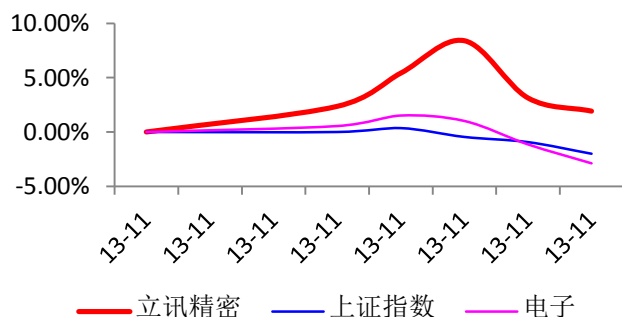
我们所重点跟踪公司表现如下。

图 2：聚飞光电（300303）上周市场表现（1.26%）



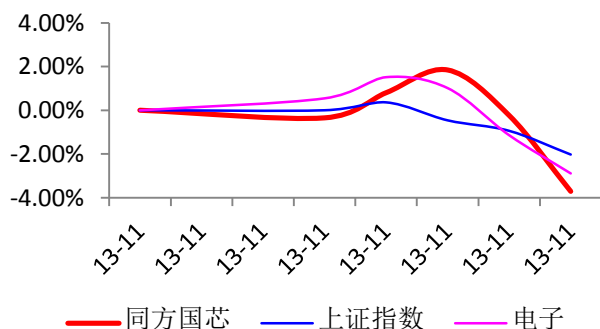
资料来源：浙商证券研究所

图 4：立讯精密（002475）上周市场表现（1.92%）



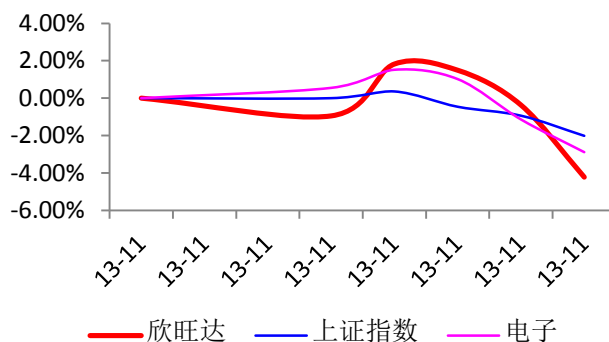
资料来源：浙商证券研究所

图 6：同方国芯（002049）上周市场表现（-3.71%）



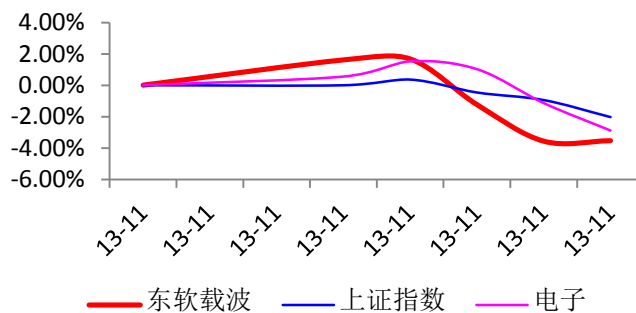
资料来源：浙商证券研究所

图 3：欣旺达（300207）上周市场表现（-4.22%）



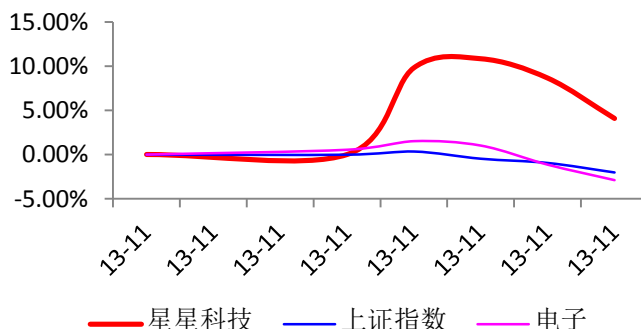
资料来源：浙商证券研究所

图 5：东软载波（300183）上周市场表现（-3.54%）



资料来源：浙商证券研究所

图 7：星星科技（300256）上周市场表现（14.37%）



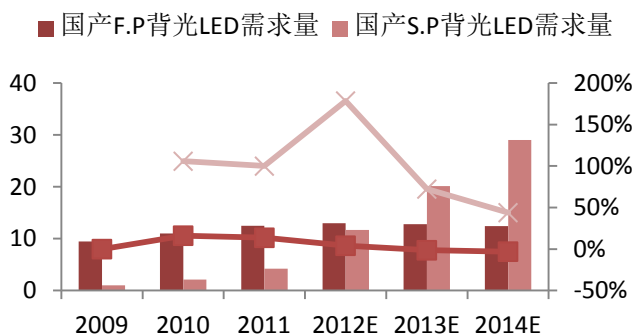
资料来源：浙商证券研究所

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。

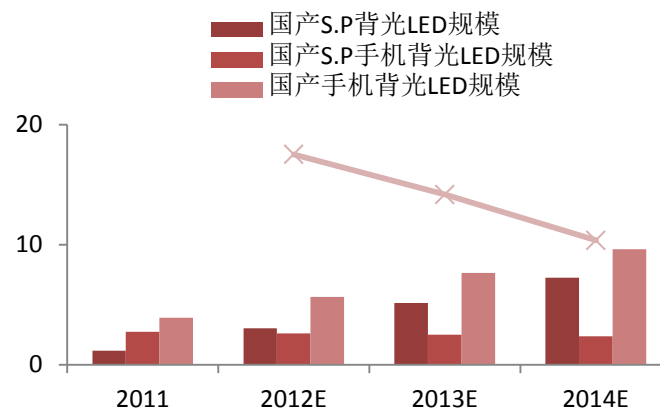
图 6：国内手机背光需求量



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



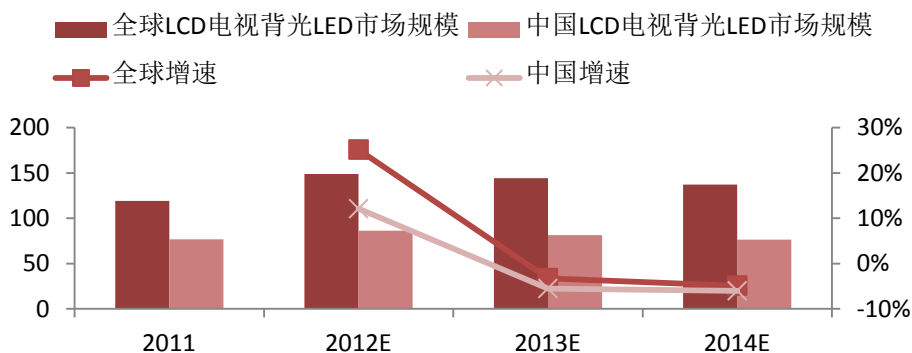
资料来源：浙商证券研究所

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%，EPS0.65、0.97、1.41 元，PE33、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、苹果竞相科技公司 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 27、18、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

- 三本轮下跌来自市场预期过高，而非景气下滑，下跌带来投资机会：业绩符合公司经营预期，近期股价的大幅回调主要来自于市场预期过高，而非行业景气程度的下滑；目前行业指数年内累计上涨 36.5%，低于 ROE 提升以及相对估值修复带来的上涨幅度，行业景气持续，电子成长逻辑依然成立的情况下，投资机会逐步显现。建议重视苹果产业链以及成长可证实个股：我们认为汽车电子与连接器、LED 照明、可穿戴式设备等热点将是明年重要投资方向，短期苹果销量将超预期引发供应链股价反弹。继续推荐得润电子（汽车连接器+可穿戴式设备 FPC）、聚飞光电（LED 照明）、长盈精密（智能机金属外观兼+支架）、立讯精密、锦富新材（苹果产业链）与兴森科技（IC 载板）
- 消费电子领域我们继续挥舞苹果的大旗。在移动市场，看似苹果、安卓、微软三足鼎立，但是微软先天不足，实际是苹果与安卓楚汉相争。微软是以软件为主要商业模式的公司，Google 是互联网公司，而苹果是软硬一体，以硬件为主要盈利模式、兼具互联网平台的公司。此次苹果将软件免费意味着向以 Windows 和 Office 为核心的 PC 发起攻击。目前来看微软只能是被动防御，或许微软仍寄希望于超级本。安卓的优势在于安卓是一个开放平台，Google 仍可以利用其开放的策略和 Chrome OS 产品跟进。微软在 PC 时代是王者；但互联网时代，软件企业基因已输掉一程。进入移动互联网时代，移动端操作系统 Win8 体验不佳，已经全面落后。面对苹果从“娱乐”到“工作”的攻势，微软，我们真的替你着急。推荐组合：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。

- 受旺季不旺与较高预期、以及流动性影响，近期板块出现较大幅系统性回调，部分基本面向好、业绩确定的优质电子股在调整中估值已回到14年20倍左右，历史上电子板块在年底对应当年PE一般在30-35倍、优质个股在35-40倍左右，我们长线看好在“企业家精神、工程师红利、本土需求、资本助力”的背景下中国优质电子企业的崛起，即使考虑明年电子板块一定程度的估值下移，这些13年业绩确定能顺利完成估值切换、且大趋势向好的优质电子股已具备长线配置吸引力，我们继续重点推荐迎来业绩拐点、大趋势确定的立讯精密，底部反转且受益三星苏州8代新厂启动的锦富新材，回调后的歌尔及德赛；前期被市场误杀、但业绩超预期的安防板块，以及Q4趋势向好的LED板块，继续关注大族激光。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，智能交通咪表有望在年底突破，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亦可在近期关注，兴森科技亦需观察宜兴项目的盈亏平衡点。
- 低端智能手机维持四季度将呈现淡季不淡的看法，而其中表现较好的终端仍是低端智能手机，智能手机同质化趋势也将延续至2014年。苹果供应链营收即将达到全年颠峰，之后进入淡季调整，供应链存在三项隐忧：iPhone5C下修幅度可能超乎市场预期、中国移动可能将iPhone列入2014年LTE产品线、iPad mini2匆忙发表却来不及供货。建议可先观望即将到来的旺季销售是否真能超出预期，再寻找最佳的长线持仓买点。代表中低端智能机的芯片厂联发科第三季成果与第四季展望都优于市场预期，符合我们认定中低阶市场将超乎整体智能机成长预估，明年趋势依旧不变，相关个股逢低建议增持。标的公司：宝石A、聚飞光电、环旭电子、TCL集团、阳光照明、德豪润达、水晶光电。
- 国产智能手机份额上升将直接利好国内零部件供应链，苹果平板和手机受新品上市刺激4季度份额有望上升，平板方面低价平板电脑将使国内供应商增长得到拉动。我们仍然建议关注歌尔声学、德赛电池等苹果产业链公司；LED方面建议关注三安光电和聚飞光电（聚飞光电将进一步受益闪光灯、低价平板电脑和平板电视背光份额提升）；智能终端产业链继续建议关注欧菲光、劲胜股份及奋达科技。
- 由于上半年估值透支较多，和下半年行业景气度持续低于预期，下半年电子行业研究员存在感较少，而经历了此前4个月的漫长盘整和最近大跌，各种行业利空以及高估值已经消化殆尽，目前板块各龙头企业明年估值多数都在25倍左右或以下：三安光电（20倍），欧菲光（20倍），德赛电池（25倍），长信科技（17倍），歌尔声学（26倍），大华股份（26倍）等，已经具备战略性布局价值。明年电子行业投资逻辑非常清晰，LED和安防仍将维持高景气度，苹果供应链凭借Q1高增长，Q2iPhone6备货及发布预期，上半年有望获得较好表现，并且苹果供应链作为消费电子板块高帅富，也有望拉动消费电子整体行情；我们强烈推荐三安光电、欧菲光、德赛电池、长信科技、长盈精密、水晶光电、聚飞光电、华天科技、洲明科技。

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。

研究报告投资逻辑汇集

智能手机供应链短期尴尬——行业周报

□ 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 (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。

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	21.67	0.37	0.65	0.97	1.41	59	33	22	15	5.79	买入
东软载波	34.19	1.17	1.28	1.89	2.68	29	27	18	13	5.31	买入
立讯精密	25.69	0.47	0.63	1.22	1.78	55	41	21	14	4.69	买入
同方国芯	40.8	0.23	0.81	1.15	1.65	177	50	35	25	8.76	买入
江海股份	15.92	0.5	0.66	0.88	1.15	32	24	18	14	2.49	买入
欣旺达	17.64	0.33	0.41	0.74	1.09	53	43	24	16	3.62	买入
锦富新材	11.18	0.5	0.5	0.64	0.85	22	22	17	13	1.79	买入
星星科技	14.07	0.05	-0.39	0.55	0.88	281	-36	26	16	2.92	买入

注：收盘价为 11 月 8 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>