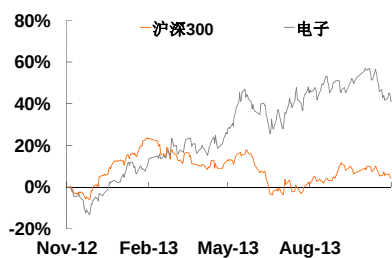


电子行业周报1111

继续关注细分行业成长机会

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

电子元器件周报：继续看好移动支付成长前景（2013-10-14）

电子元器件周报：关注新品发布，把握行业景气（2013-10-21）

电子元器件周报：关注集成电路成长和深圳安防展（2013-10-28）

电子元器件周报：消费电子还看苹果，安防展会凸显景气（2013-11-4）

证券分析师

卢山 投资咨询资格编号 S1000511060001
0755-22626227
Lushan498@pingan.com.cn

牟卿 投资咨询资格编号 S1060513090004
021-38639693
Mouqing286@pingan.com.cn

■ **本周观点：**上周，电子行业跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点。安防表现最好，LED 与集成电路相对稳健，消费电子受到淡季效应影响，仍处在下跌通道。

苹果靠突破性创新取得丰厚利润之后，其传统产品的创新放缓，但靠产业链控制能力以及软件的黏性依然取得增长，在创新技术变成普及技术之后，低端市场性价比竞争加速。目前，以 3G 网络为背景，以智能终端为载体，以触摸屏为核心技术的终端换机效应接近尾声。而苹果以“平台”为轴，以“软硬一体”为盾，以“CPU 核”为矛的新一轮创新有加速之势。三星在这样的时期，前追苹果，后挡国产智能机，未来一年压力增大。对于三星来说，产业链控制能力是其核心竞争力，面板、存储器等核心器件均占据全球四分之一以上的产能，但是三星软件能力较弱，未来三星补其短板刻不容缓。平板电脑方面，Digitimes 预计 4Q13 出货 4215 万台，市场也将步入成熟期，增速开始减弱，4 季度环比增长率预计为 18.1%。在整体市场增速放缓的背景下，在产业链中需寻找结构性机会，从财报看，受惠中低端平板市场放量，联发科和联想都获得不错的增长。

集成电路行业成为未来政府投入和整合的重点领域。清华紫光在收购展讯之后，又以 18 美元报价收购锐迪科。RDA 从事 FM/PA/Tuner/RF/蓝牙等周边芯片设计，与展讯的基带芯片具有良好的互补性。收购有助于增强展讯在芯片市场的实力，后续会获得更多的国家政策支持。目前，围绕着集成电路领域的两个主要投资逻辑是：一、以平台整合、资产注入和回归 A 股上市为主线的资本运作逻辑；二、以国家产业政策和政府扶持发展为主线的进口替代投资逻辑。

安防领域系统集成商值得关注。今年年初，市场对政府项目审批力度加大抱有期待，但是目前来看，政府在安防领域的投资低于此前的预期。主要的原因是今年以来开展的地方政府融资平台的审计造成了一些影响。近期，我们调研的信息反馈，这一因素正在逐渐消除，“智慧城市”在未来将有加速的趋势。其次，从行业发展来看，安防行业项目规模变大，以公安部为代表的使用部门对安防系统全国联网需求增加，消防、门禁等系统嵌入安防系统的趋势凸显，未来，安防领域将诞生规模超过 50 亿元的系统集成商。

LED 方面，阳光照明印度子公司上周申请破产清算，显示 LED 照明替代正在加速。在家电补贴政策有望重启背景下，4 季度电视背光需求有望恢复增长。而随着一线大厂飞利浦、欧司朗纷纷推出平价产品，明显刺激市场买气，LED 在家庭照明渗透率有望快速提升。根据 LED inside 估计，2014 年 LED 照明市场规模有望达到 353 亿美元，同比增长 47.8%，渗透率将提升至 32.7%。在 LED 产业链向大陆转移大背景下，一些成长空间较大的龙头有望持续受益。

■ **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。

■ **风险提示：**经济前景不明，消费者信心低落，终端需求萎靡；国内资金紧张，企业融资渠道受限；人力成本上升等。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

正文目录

一、行业观点及公司推荐.....	4
二、行情回顾（1104~1110）.....	5
2.1、市场走势.....	5
2.2、个股行情.....	6
三、重要公告（1104~1110）.....	7
3.1、业绩公告.....	7
3.2、其他公告.....	7
四、本周话题：智能手机增幅减弱.....	8
■ Digitimes：Oct'13 移动通信产业观察：诺基亚 Asha 力拼低价智能型手机，宏达电推 LTE 手机进攻大陆市场.....	8
■ Digitimes：中华酷联受低阶机种库存拖累 3Q'13，大陆智能型手机出货季衰退达 7.3%.....	8
■ Digitimes：宏达电出货大减抵销代工者订单增加，台厂 3Q'13 手机出货季增甚微.....	10
■ NTT DoCoMo：2013 年冬春新品：低调主打 3 机种，聚焦软件服务去电信化.....	10
五、行业动态.....	11
5.1、半导体.....	11
■ 高通：第四财季净利 15.0 亿美元同比增长 18%.....	11
■ 罗姆：2013 上半财年营业利润同比增近 3 倍.....	13
■ 微芯：Q2 净销售额 4.927 亿美元 同比增 6.5%.....	13
■ Digitimes：高集成 MEMS 元件需求扩，大厂加强轴产品与环境感测元件..	14
5.2、电子终端.....	15
■ BlueFin Research Partners：预计 2013 年 PC 出货量下跌 10%至 3.15 亿台...15	
■ Digitimes：2014 Xbox One 预期出货 900 万台，坚持 Kinect 2.0 捆绑销售恐导致销量难敌 PS4.....	15
■ Digitimes：3Q'13 新兴市场出货畅旺，大陆白牌平板出货达 2,500 万台.....	16
5.3、零组件.....	16
■ Display Search：九月份显示面板均价变化趋势：智能手机显示面板均价持续下滑而平板电脑显示面板均价则相对稳定.....	16
■ Trend Force：第三季液晶监视器亮丽的出货表现恐仅是昙花一现.....	17
■ IDTechEx：2013 年全球 RFID 市场规模达到 78.8 亿美元.....	18
六、风险提示.....	18

图表目录

图表 1	重点公司估值表	4
图表 2	A 股申万电子元器件指数本周跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点	5
图表 3	费城半导体指数本周跑输纳斯达克指数 0.8 个百分点	6
图表 4	台湾电子行业指数近本周跑赢 MSCI 台湾指数 0.6 个百分点	6
图表 5	本周表现统计（1104~1110）	6
图表 6	大宗交易统计（1104~1110）	7
图表 7	2Q'12~3Q'13 诺基亚手机出货走势	8
图表 8	3Q13 大陆智能手机业者表现	9
图表 9	DoCoMo 的主打机型	10
图表 10	定位 / 环境感测、改善声音质量与提升通讯表现相关 MEMS 厂商	14
图表 11	2005~2014 微软 Xbox 销量预测	15
图表 12	3Q'13 新兴市场出货畅旺，大陆白牌平板电脑出货达 2,500 万台	16
图表 13	2013 年智能手机和平板电脑显示面板销售均价	17

一、行业观点及公司推荐

本周（1104~1110）A股申万电子指数下跌46.15点，即2.9%，同期沪深300指数下跌3.2%，上证综指下跌2.0%，深证指数下跌3.5%，中小板指数下跌1.6%，创业板指数下跌0.9%。电子指数整体跑赢沪深300指数0.3个百分点。

每周观点：上周，安防板块表现最好，总体呈现上涨态势，LED与集成电路板块相对稳健，消费电子受到淡季效应影响，仍处在下跌通道。

苹果靠突破性创新取得丰厚利润之后，其传统产品的创新放缓，但靠产业链控制能力以及软件的黏性依然取得增长，在创新技术变成普及技术之后，低端市场靠性价比的竞争加速。目前，前一波以3G网络为背景，以智能终端为载体，以触摸屏为核心技术的终端换机效应接近尾声。而苹果以“平台”为轴，以“软硬一体”为盾，以“CPU核”为矛的新一轮创新有加速之势。三星在这样的时期，前追苹果，后挡国产智能机，未来一年压力增大。对于三星来说，产业链控制能力是其核心竞争力，面板、存储器等核心器件均占据全球四分之一以上的产能，但是三星软件能力较弱，未来三星补其短板刻不容缓。

平板电脑方面，Digitimes预计4Q13出货4215万台，市场也将步入成熟期，增长率开始减弱，4季度环比增长率预计为18.1%。在整体市场增速放缓的背景下，在产业链中需寻找结构性机会，从三季报情况和四季度展望来看，受惠中低端平板市场放量，联发科和联想都获得不错的增长。

集成电路行业成为未来政府投入和整合的重点领域。清华紫光在收购展讯之后，又以18美元报价收购锐迪科。锐迪科从事FM/PA/Tuner/RF/蓝牙等周边芯片设计，与展讯的基带芯片具有良好的互补性。如果完成收购，不单有助于增强展讯在芯片市场的实力，预计后续会获得更多的国家政策支持。目前，围绕着集成电路领域的两个主要投资逻辑是：一、以平台整合、资产注入和回归A股上市为主线的资本运作逻辑；二、以国家产业政策支持和政府扶持发展为主线的进口替代投资逻辑。

安防领域系统集成商值得关注。今年年初，市场对政府项目审批力度加大抱有期待，但是目前来看，政府在安防领域的投资低于此前的预期。主要的原因是今年以来开展的地方政府融资平台的审计造成了一些影响。近期，我们调研的信息反馈，这一因素正在逐渐的消除，“智慧城市”在未来将有加速的趋势。其次，从行业发展来看，安防行业项目规模变大，以公安部为代表的使用部门对安防系统全国联网需求增加，消防、门禁等系统嵌入安防系统的趋势凸显，未来，安防领域将诞生规模超过50亿元的系统集成商。

LED方面，阳光照明印度子公司上周申请破产清算，显示LED照明替代正在加速。在家电补贴政策有望重启背景下，4季度电视背光需求有望恢复增长。而随着一线大厂飞利浦、欧司朗纷纷推出平价产品，明显刺激市场买气，LED在家庭照明渗透率有望快速提升。根据LEDinside估计，2014年LED照明市场规模有望达到353亿美元，同比增长47.8%，渗透率将提升至32.7%。在LED产业链向大陆转移大背景下，一些成长空间较大的龙头有望持续受益。

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。

图表1 重点公司估值表

公司	2013-11-08	EPS			PE			投资评级
	股价	2012A	2013E	2014E	2012A	2013E	2014E	
天喻信息	33.05	0.18	0.64	1.03	184	52	32	推荐
立讯精密	25.69	0.48	0.62	1.10	54	41	23	推荐
海康威视	23.70	0.53	0.72	0.94	45	33	25	推荐

公司	2013-11-08	EPS			PE			投资评级
	股价	2012A	2013E	2014E	2012A	2013E	2014E	
顺络电子	16.34	0.39	0.51	0.70	42	32	23	推荐
同方国芯	40.80	0.58	0.94	1.36	70	43	30	推荐
国民技术	21.68	0.20	0.25	0.34	108	87	64	未评级
德赛电池	58.78	1.05	1.50	1.98	56	39	30	推荐
歌尔声学	33.81	0.60	0.89	1.27	70	45	32	推荐
欧菲光	41.80	0.69	1.22	1.77	61	34	24	推荐
劲胜股份	16.18	0.48	0.71	0.88	45	30	24	推荐
欣旺达	17.64	0.29	0.48	0.62	61	37	28	推荐
长盈精密	31.31	0.73	0.97	1.38	58	43	31	推荐
大华股份	41.60	0.61	1.00	1.55	68	42	27	推荐
丹邦科技	30.09	0.35	0.45	0.71	86	67	42	推荐
亿纬锂能	37.10	0.50	0.77	1.09	78	56	42	推荐
聚飞光电	21.67	0.42	0.69	1.01	52	31	21	推荐
三安光电	19.59	0.56	0.75	0.96	35	26	20	未评级
长信科技	15.71	0.42	0.73	1.00	37	22	16	强烈推荐
锦富新材	11.18	0.35	0.24	0.42	32	47	27	推荐

资料来源：Wind，平安证券研究所

二、行情回顾（1104~1110）

2.1、市场走势

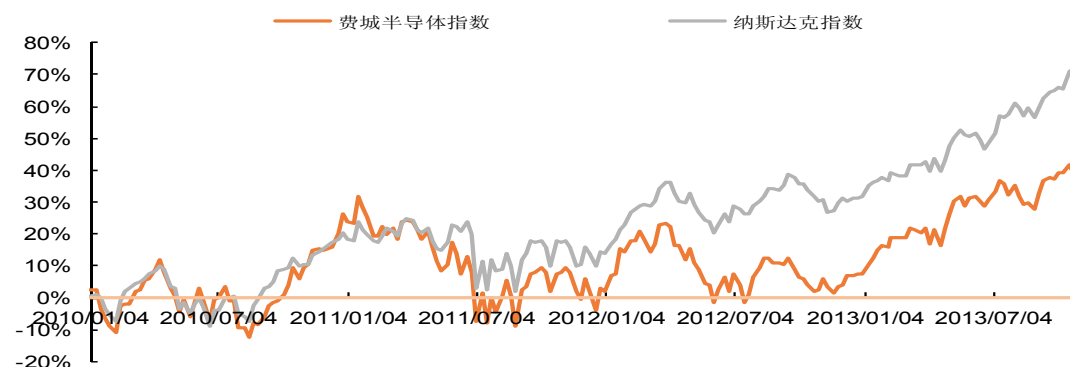
本周（1104~1110）A股申万电子指数下跌46.15点，即2.9%，同期沪深300指数下跌3.2%，上证综指下跌2.0%，深证指数下跌3.5%，中小板指数下跌1.6%，创业板指数下跌0.9%。电子指数整体跑赢沪深300指数0.3个百分点。

图表2 A股申万电子元件指数本周跑赢沪深300指数0.3个百分点



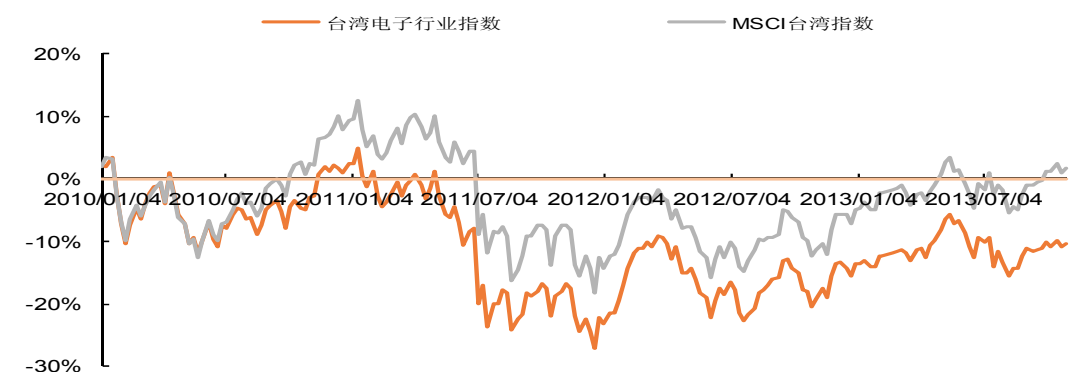
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表3 费城半导体指数本周跑输纳斯达克指数0.8个百分点



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 台湾电子行业指数近本周跑赢MSCI台湾指数0.6个百分点



资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2、个股行情

电子指数整体跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点。

图表5 本周表现统计 (1104~1110)

序号	涨幅榜		跌幅榜		换手率榜 (基准流通股)	
	公司名称	涨幅 (%)	公司名称	涨幅 (%)	公司名称	换手率 (%)
1	远方光电	17.2074	力合股份	-16.1922	麦捷科技	81.9980
2	东晶电子	15.5048	华灿光电	-16.0730	东晶电子	81.1050
3	锦富新材	14.9024	新亚制程	-10.9489	星星科技	79.5475
4	星星科技	14.5765	信维通信	-10.2810	远方光电	70.3473
5	雷曼光电	13.7705	利达光电	-10.0391	新亚制程	48.3497
6	精伦电子	10.9870	四创电子	-10.0373	万润科技	44.1316
7	金运激光	7.8915	阳光照明	-9.7027	雷曼光电	41.8872

序号	涨幅榜		跌幅榜		换手率榜（基准流通股）	
	公司名称	涨幅（%）	公司名称	涨幅（%）	公司名称	换手率（%）
8	丹邦科技	7.8495	安洁科技	-9.6716	力源信息	34.9755
9	大连控股	6.3131	宝石 A	-8.8496	中威电子	34.4230
10	明家科技	5.9829	安彩高科	-8.7361	锦富新材	32.9867

资料来源：Wind，平安证券研究所

图表6 大宗交易统计（1104~1110）

公司	日期	成交价（元）	折价率（%）	成交量（万股）	成交额（万元）
天喻信息	2013-11-6	30.22	-10.01	51.00	1,541.22
天喻信息	2013-11-4	28.39	-9.99	50.00	1,419.50
欧菲光	2013-11-6	40.00	-6.85	57.00	2,280.00
欧菲光	2013-11-6	40.00	-6.85	231.00	9,240.00
欧菲光	2013-11-6	40.00	-6.85	30.00	1,200.00
欧菲光	2013-11-6	40.00	-6.85	50.00	2,000.00
欧菲光	2013-11-6	40.00	-6.85	62.00	2,480.00
南洋科技	2013-11-8	5.93	-10.02	877.00	5,200.61
华测检测	2013-11-6	17.26	-0.06	352.00	6,075.52
宝石 A	2013-11-5	17.95	-0.77	100.00	1,795.00
宝石 A	2013-11-5	17.95	-0.77	50.00	897.50

资料来源：Wind，平安证券研究所

三、重要公告（1104~1110）

3.1、业绩公告

3.2、其他公告

【欧菲光】纳米银金属网栅透明导电膜触摸屏量产，初期产能 1.5KK/月。目前，联想、惠普、戴尔、华硕、宏基、三星等全球前六大 PC 品牌，合计已经有超过 60 款机型开样，并开始部分批量生产。

乌鲁木齐恒泰安减持 4.5%。

【联建光电】重大资产重组仍在审议中。

【丹邦科技】受让全资子公司持有的广东丹邦股权。

【胜利精密】收购控股子公司合联胜利光电科技（厦门）。

【远方光电】与北京徕卡斯光电技术有限公司共同投资设立杭州远方机器视觉技术有限公司；出资 33.8 万，占比 33.8%。

【澳洋顺昌】5 台 MOCVD（全部为进口德国 69 片机）已全部实现量产，MOCVD 设备及其配套芯片生产线逐步满负荷运行，公司 LED 业务进展顺利，生产及销售情况良好。

四、本周话题：智能手机增幅减弱

■ Digitimes: Oct'13 移动通信产业观察：诺基亚 Asha 力拼低价智能型手机，宏达电推 LTE 手机进攻大陆市场

诺基亚(Nokia)在 2013 年 10 月的新品发表会发表 3 款 Asha 与 2 款 Lumia 新机。微软(Microsoft)藉由诺基亚补足在智能型手机市场硬件的不足，透过「Lumia」与「Asha」的品牌知名度，欲抢食新兴市场大饼并增加 Windows Phone 的市占，然功能型手机市场受低价低阶智能型手机排挤，需求锐减，而功能型与智能型手机使用平台互异，消费者对产品依赖性低，想透过 Asha 抢进新兴市场，竞争力仍嫌不足。而 Lumia 系列虽出货成长，但在高阶手机市场竞争吃力，仅靠中阶低价手机推升出货量，出货均价持续下降。

宏达电出货与市占不断滑落，高阶产品受各大国际品牌夹击，中低阶产品不敌大陆业者。未来布局看中大陆 TD-LTE 发照后的商机，除了紧密与电信商合作并推出客制化智能型手机外，10 月份也推出新机 HTC One Max；因在大陆品牌认同度有限，价格与当地产品相比竞争优势微弱，中低阶手机难与大陆业者竞争。

图表7 2Q'12~3Q'13 诺基亚手机出货走势



资料来源：Digitimes，平安证券研究所

■ Digitimes: 中华酷联受低阶机种库存拖累 3Q'13，大陆智能型手机出货季衰退达 7.3 %

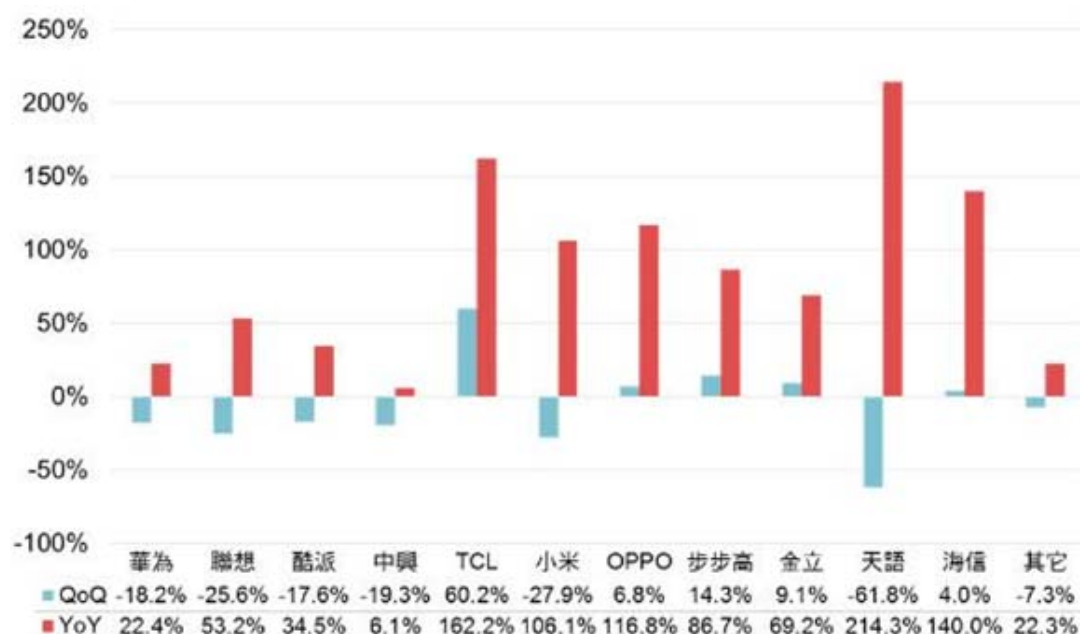
第 3 季起大陆智能型手机市场机款规格全面提升，加上本土市场大陆十一国庆、海外市场黑色星期五及圣诞节假期刺激消费的预期，原先大陆智能型手机与供应链认为第 3 季下半将出现一波不小的出货增幅，但第 2 季所积累的大量低阶手机库存效应持续延烧，中小尺寸面板供应吃紧、存储器因

海力士工厂失火后出现短期抬价锁货，使大陆智能型手机业者第3季出货季衰退7.3%，旺季效应将递延至第4季初浮现。

DIGITIMES Research 估计，第3季大陆一线业者中华酷联皆较第2季衰退2成左右，前二大的华为因外销实力较联想佳，第3季出货占比华为以12.0%超越联想的11.6%，夺回冠军。中兴通讯海外出货表现亮眼，外销比例已接近6成，但低阶机种库存问题对其本土市场出货雪上加霜，目前中兴通讯智能型手机大陆国内市场出货量仅与本土二线业者相当。酷派智能型手机出货仍以大陆市场为主，高性价比与积极的定价策略使酷派单月出货表现不俗，虽然受低阶机种库存影响仍大，但2013年总出货量仍有机会超越中兴通讯。

TCL 通讯为第3季大陆业者出货表现的关注重点，其季成长幅度一支独秀突破60%，主因为从低阶机种转向推出中高阶产品，聚焦获利，并运用自家 Alcatel 品牌在欧美市场进营销，由于消费者对于 Alcatel 品牌认知程度较高，在原有法系品牌基础下市场反应良好，顺势提高产品定位，有机会在海外成熟市场攻城掠地，一举攻上出货量排名第五位置。

图表8 3Q13大陆智能型手机业者表现



资料来源: Digitimes, 平安证券研究所

- 第3季大陆智能型手机业者中，二线品牌因基期较小，相较2012年同期皆有大幅成长。
- TCL 通讯下半年将受惠于欧美市场以 Alcatel 品牌名义销售的中高阶机种，带动出货成长。
- OPPO 与步步高因中高阶产品质量稳定、形象佳，需求集中大陆本土市场且稳定成长。
- 小米主要仍以大陆市场网络销售为主，第3季受红米部分零组件供货不足、旧机款推出新产品替代影响，季成长呈现衰退。另因产品线单薄与通路局限，未来增幅不大。
- 天语与电信营运商合作主推低阶机种，中国移动第2季针对所补贴的入门机提高规格后，导致天语库存暴增、营运资金短绌，该公司第3及4季难有突破，较上半年大幅衰退。
- 中华酷联第3季成长衰退同样因第2季低阶机种库存所致，年成长除联想外皆低于50%。
- 华为与联想第3季仍在去化第2季积累的低阶机种库存，预估第4季出货可望回复1,100万台水平。
- 中兴通讯大陆市场表现不佳，仰赖北美市场拓展弥补，年成长幅度小。

■ Digitimes: 宏达电出货大减抵销代工业者订单增加，台厂 3Q'13 手机出货季增甚微

在 2013 年第 3 季期间，台系手机代工业者受惠于索尼移动通信(Sony Mobile Communications)及诺基亚(Nokia)新机上市，订单明显增加，华宝、华冠及奇美通讯出货较上季显著提振。主力品牌业者宏达电，因其中价机款于大陆市场滞销、第 2 季底至第 3 季初表现一般。代工业者受惠于索尼移动通信及诺基亚等客户订单增加，但品牌出货主力宏达电出货较上季明显减少，使台厂第 3 季整体出货仅较第 2 季微增 2.7%。

■ NTT DoCoMo: 2013 年冬春新品：低调主打 3 机种，聚焦软件服务去电信化

NTT DoCoMo 2013 年 10 月 10 日发表冬春新品与服务，智能型手机方面，加上锁定儿童市场的简易机种，款数达 11 款，居日本三大电信业者之冠，且相较于 2012 年只有冬季款，此次多了春季款，显见 NTT DoCoMo 加入 iPhone 战局后，采 iPhone 与 Android 双系统并行策略，而先前大张旗鼓投入研发的 Tizen 与 Windows Phone 手机，则未现身。

比照 2013 年夏季，NTT DoCoMo 同样选出主力机种，包括富士通(Fujitsu)、夏普(Sharp)与 Sony 各一款，但宣传字眼改成较软性的「推荐」，且优惠与宣传力道也不如双极策略明显，显见因应之前作法损及与手机厂关系所做的调整。

服务方面，NTT DoCoMo 同时宣布开放旗下软件服务，以往使用「d Market」等服务需申请「docomo ID」，而 docomo ID 与电话号码绑定，意即只有 DoCoMo 用户方能使用，现在 DoCoMo 决定放宽限制，不分网络、操作系统及终端装置，2013 年 11 月起，只要申请 docomo ID，即便 KDDI au 与软件银行(Softbank)用户亦可使用 NTT DoCoMo 服务，计划至 2014 年 3 月达成全面开放的目标。

NTT DoCoMo 开始贩售 iPhone 后，各家业者终端差异日益缩小，NTT DoCoMo 将「docomo ID 去电信化」，不只在扩大旗下软件服务收益，透过服务拉抬用户数更是重点。

图表9 DoCoMo的主打机型



资料来源: Digitimes, 平安证券研究所

•NTT DoCoMo 2013 年冬春新品包括：智能型手机 10 款、平板电脑 1 款、功能手机 2 款、无线路由器 2 款及数码相框 1 款。

◦智能型手机方面, 除 4.3 寸「Xperia Z1 f SO-02F」, 4.5 寸「AQUOS PHONE EX SH-02F」外, 其它机种尺寸都在 4.7 寸以上, 三星(Samsung)「GALAXY Note 3 SC-01F」达 5.7 寸。

◦延续 2013 年夏季双极策略, NTT DoCoMo 以美观、防水、耐用为重点, 选出富士通「ARROWS NX F-01F」、夏普「AQUOS PHONE ZETA SH-01F」与 Sony「Xperia Z1 f SO-02F」3 款作为 2013 年冬春主打机种, 但考量其它手机业者的权益, 并未提供如双极策略优惠的促销方案。

◦功能手机方面, 在市场需求稳定的情况下, NTT DoCoMo 维持 2 款机种。

五、行业动态

5.1、半导体

■ 高通：第四财季净利 15.0 亿美元同比增长 18 %

高通公布了截止 9 月 29 日的 2013 财年第四财季及全年财报。报告显示, 高通该季度实现总营收 64.8 亿美元, 同比增长 33%; 实现净利润 15.0 亿美元, 同比增长 18%; 合摊薄后每股收益 0.86 美元, 同比增长 18%。

“我对我们今年创纪录的财务表现非常高兴, 我们全年营收达到 250 亿美元, 较去年增长 30%。我们的技术支撑着全球无线数据的增长, 我们的半导体解决方案被整个行业的旗舰智能手机所采用。”高通 CEO 兼董事主席保罗·雅各布斯博士 (Paul E. Jacobs) 表示, “展望未来, 我们预计 3G 和 3G/4G 多模式设备在全局将持续增长, 尤其是中国市场预期推出 LTE 后。从成长角度看, 高通仍处于有利地位, 我们预计在未来五年里, 我们的营收和每股收益均会实现两位数的复合年增长率。”

2013 财年第四财季业绩 (美国通用会计准则):

- 营收: 64.8 亿美元, 同比增长 33%, 环比增长 4%。
- 运营利润: 15.9 亿美元, 同比增长 21%, 环比下滑 5%。
- 净利润: 15.0 亿美元, 同比增长 18%, 环比下滑 5%。
- 摊薄后每股收益: 0.86 美元, 同比增长 18%, 环比下滑 4%。
- 实际税率: 该财季实际税率为 18%
- 营运现金流: 25.2 亿美元, 同比增长 79%, 占营收比重的 39%。
- 返还股东资本: 39.1 亿美元, 其中包括 33.2 亿美元用于回购 5070 万普通股票, 及总额 5.92 亿美元, 或每股 0.35 美元的现金分红。

2013 财年全年业绩 (美国通用会计准则):

- 营收: 248.7 亿美元, 年增长 30%。
- 运营利润: 72.3 亿美元, 年增长 27%。
- 净利润: 68.5 亿美元, 年增长 12%。
- 摊薄后每股收益: 3.91 美元, 年增长 11%。
- 实际税率: 16%
- 营运现金流: 87.8 亿美元, 年增长 46%, 占全年营收的 35%。

• 返还股东资本: 66.6 亿美元, 其中包括 46.1 亿美元用于回购 7170 万普通股票, 及总额 20.5 亿美元, 或每股 1.20 美元的现金分红。

2013 财年第四财季业绩 (非美国通用会计准则):

- 营收: 64.8 亿美元, 同比增长 33%, 环比增长 4%。
- 运营利润: 19.4 亿美元, 同比增长 20%, 环比下滑 5%。
- 净利润: 18.2 亿美元, 同比增长 18%, 环比持平。
- 摊薄后每股收益: 1.05 美元, 同比增长 18%, 环比增长 2%。
- 实际税率: 该财季实际税率为 16%。
- 自由现金流: 23.8 亿美元, 同比增长 92%; 占营收比重的 37%。(排除资本性支出的经营活动净现金)

2013 财年全年业绩 (非美国通用会计准则):

- 营收: 248.7 亿美元, 年增长 30%。
- 运营利润: 86.6 亿美元, 年增长 22%。
- 净利润: 79.1 亿美元, 年增长 22%。
- 摊薄后每股收益: 4.51 美元, 年增长 22%。
- 实际税率: 17%
- 自由现金流: 80.8 亿美元, 年增长 55%, 占全年营收的 32%。

2013 财年第四财季主要业务数据:

- Mobile Station Modem™ (MSM™) 芯片出货量为 1.90 亿片, 同比增长 35%, 环比增长 10%。
- 该财季三个月期间设备销售总额约为 602 亿美元, 同比增长 29%, 环比增长 7%。
- 该财季三个月期间, 预计 3G/4G 设备出货量在 2.60 亿至 2.64 亿部之间, 平均销售价格在每部 2.27 美元至 233 美元之间。

2013 财年全年主要业务数据:

- Mobile Station Modem™ (MSM™) 芯片出货量为 7.16 亿片, 年增长 21%。
- 全财年设备销售总额约为 2312 亿美元, 年增长 23%。
- 全财年, 预计 3G/4G 设备出货量在 10.17 亿至 10.33 亿部之间, 平均销售价格在每部 2.23 美元至 2.29 美元之间。

现金和可流通证券:

截至 2013 财年第四财季末, 公司持有现金、现金等价物及可流通证券共计 294 亿美元, 去年同期为 268 亿美元, 上一季度为 304 亿美元。在 2013 年 10 月 24 日, 公司宣布每股 0.35 美元的现金分红计划。现金分红将于 2013 年 12 月 19 日派发给所有在 2013 年 12 月 2 日前完成股票登记的股东。在 2013 财年第四财季, 公司共支出 33.2 亿美元回购并退休了 5070 万普通发行股。

研究与开发:

2013 财年第四财季, Non-GAAP 研发费用 (R&D) 同比增加了 23%, 主要原因是加大了在基于 CDMA 的 3G、基于 OFDMA 的 4G LTE 以及其他集成电路产品和相关软件产品等方面的投资。

销售、总务与行政：

2013 财年第四财季，Non-GAAP 销售总务管理支出（SG&A）同比增加了 11%，主要原因是法律、员工、专利以及营销等相关费用的增长。

实际所得税率：

2013 财年第四财季，公司 GAAP 实际所得税率为 16%，Non-GAAP 实际所得税率为 17%。

业务预期概要：

2014 财年第一财季，预期总营收将在 63 亿至 69 亿美元之间，或同比增长 5%至 15%。GAAP 摊薄后每股收益预计在 0.92 至 1.02 美元之间，或同比下滑 6%至 16%。此外，2014 财年全年营收预期在 260 亿至 275 亿美元之间，或年增幅为 5%至 11%。摊薄后 GAAP 每股收益在 4.25 至 4.45 美元之间，或年增幅为 9%至 14%。

■ 罗姆：2013 上半财年营业利润同比增近 3 倍

罗姆 2013 财年上半年（4~9 月）的累计销售额同比增长 11.4%，为 1679.79 亿日元，营业利润同比增长 291.2%，为 103.38 亿日元。第二财季（7~9 月）的销售额同比增长 15.1%，为 879.7 亿日元，营业利润同比增长 559.8%，为 84.79 亿日元，增长率超过了第一季度。

“LSI”业务上半财年的销售额同比增长 8.1%，为 791.51 亿日元。营业利润同比改善约 76 亿日元，为盈利 40.48 亿日元。不但平板电脑用电源 IC 业绩出色，智能手机用传感器 IC 和接口 IC 的销售也保持坚挺。面向汽车相关市场的产品方面，系统电源 IC、LED 驱动 IC 及接口 IC 等得到大量采用。但针对数码相机、功能手机和个人电脑的产品销售低迷。

“半导体元件”业务上半财年的销售额同比增长 15.9%，为 589.52 亿日元，营业利润同比增长 6.8%，为 58.14 亿日元。面向汽车、商用设备、个人电脑、家电的功率 MOSFET、小信号双极晶体管以及肖特基势垒二极管等业绩出色。另外，SiC 器件和模块在汽车相关市场、光伏发电系统及空调等领域的采用增加。

受全球经济慢慢扩大以及日元贬值等的影像，罗姆上调了 2013 财年全年（2013 年 4 月~2014 年 3 月）的业绩预测。与 2013 年 5 月发布的预测相比，将销售额上调 200 亿日元至 3200 亿日元（比上财年的实际业绩增长 9.4%），营业利润上调 25 亿日元至 190 亿日元（上财年的实际业绩为亏损 9 亿日元）。

■ 微芯：Q2 净销售额 4.927 亿美元 同比增 6.5%

据外媒 Electronics weekly 报道，全球领先的单片机和模拟半导体供应商美国微芯半导体(Microchip Technology Incorporated)公布截至 9 月 30 日的第二季度净销售额为 4.927 亿美元，同比增长 28.5%，环比增长 6.5%。

微芯科技总裁兼首席执行官 Steve Sanghi 表示，“与去年同期相比，单片机净销售额增长 22.9%，模拟半导体同比增长 25.2%，授权同比增长 23.4%，所有都创下了历史新高。”

按非公认会计准则，2014 财年第二季度的净销售额为 4.927 亿美元，同比增长 6.5%。净收入为 1.364 亿美元，同比增长 39.5%，创历史新高。2014 财年第一季度的净销售额为 4.628 亿美元，同比增长 20.8%。2013 财年第二季度的净销售额为 4.078 亿美元。

Steve Sanghi 还提到，关于提高毛利率、单片机和模拟半导体业务的经营利润率以及对 SMSC(金属氧化物半导体/超大规模集成电路供应商)的收购方面，公司已经修订出长期策划，争取将营收提高至 34%-36%(按非 GAAP 运营利润)之间。

■ Digitimes：应高集成 MEMS 元件需求扩大，领导大厂加强发展更多轴产品与环境感测元件

2012 年全球微机电 (Micro Electro Mechanical System；MEMS) 前四大厂依序为意法半导体 (STMicroelectronics)、博世 (Robert Bosch)、德州仪器 (Texas Instruments)、惠普 (Hewlett Packard；HP)，其中，意法半导体现于消费性电子 (Consumer Electronics；CE) 应用居领先地位，博世则自汽车渐跨足 CE 应用，其 MEMS 营收年成长率优于以微投影机用 MEMS 元件为主的德州仪器，及打印机用 MEMS 元件为主的惠普。

2012 年全球第 5 至第 10 大 MEMS 业者依序为楼氏电子 (Knowles Electronics)、Panasonic、Denso、Canon、安华高科技 (Avago Technologies)、Freescale，除以打印机用 MEMS 为主的 Canon 较 2011 年营收衰退外，其它厂商营收皆较 2011 年成长，可看出 2012 年以 CE 或汽车应用为主要营收来源的 MEMS 厂营收表现相对较佳，在 2013 年此情形亦延续。

在移动通信应用于 MEMS 产业重要性扬升情形下，观察 MEMS 技术于移动通信功能别发展状况，包括可达成定位 / 环境感测功能的加速度计、陀螺仪及地磁 / 湿度 / 压力传感器，可改善声音质量的矽麦克风，及有助提升通讯表现的体声波 (Bulk Acoustic Wave；BAW) 滤波器 (Filters) & 双工器 (Duplexers)，均渐获手机等产品扩大采用，以取代传统元件，故相关供应商已成 MEMS 主要业者。

随手机等产品持续提升使用方便性及附加价值，往后移动通信应用除上述既有功能外，可望进一步朝改善视觉、添加红外线感应等新功能发展，预料此将促使已于移动通信用 MEMS 居领先地位的业者加速开发技术难度更高的集成型元件，而及早布局相关新功能的 MEMS 厂，则可望因渐获移动通信产品搭载而带动其营收成长。

DIGITIMES Research 观察 2013 年全球前两大 MEMS 厂意法半导体与博世于移动通信应用产品线规画，共通处除自 3 轴传感器朝 6 轴、9 轴产品方向发展外，皆将矽麦克风，及含压力、温 / 湿度传感器在内的环境 MEMS 列为发展重点，此透露移动通信产品对更高集成度 MEMS 元件需求将扩大，且其可望加速提高矽麦克风与环境 MEMS 元件搭载比重。

图表10 定位 / 环境感测、改善声音质量与提升通讯表现相关MEMS厂商



资料来源：Digitimes，平安证券研究所

5.2、电子终端

■ BlueFin Research Partners: 预计 2013 年 PC 出货量下跌 10% 至 3.15 亿台

今年以来，全球 PC 出货量一直表现不佳，一方面是市场饱和度，另一方是来源与平板电脑的蚕食。据市场研究公司 BlueFin Research Partners 分析师约翰·多诺万(John Donovan)昨天发表报告称，预计今年 PC 出货量将下跌 10% 至 3.15 亿台，明年将再下跌 5% 至 3 亿台。

PC 出货量为何持续下跌？多诺万认为它主要受到平板电脑的影响，他表示“没有迹象表明明年平板电脑对 PC 的蚕食程度会减轻。我们对计划于未来 6 个月内问世的英特尔 Broadwell 芯片感到激动，它能够刺激笔记本销量。”

多诺万对 PC 业务前景并非是完全悲观的，以苹果 iPad 为首的平板电脑蚕食 PC 的速度可能在放慢，事实上，他对超便携计算产品的前景持乐观态度，“自苹果 5 年前推出 iPad 以来，出货量增长很快，对 PC 出货量的蚕食也在加速。我们认为，平板电脑对 PC 的蚕食已经基本完成，未来数年蚕食速度会稳定下来。与以往相比，笔记本生命周期在延长，有些情况下甚至延长了一倍。尽管业界期待的超极本大潮并未出现，但明年中间世的 Broadwell 芯片将成为刺激 PC 销量增长的催化剂。我们仍然看好超极本的前景，超极本价格需要大幅降低”。

多诺万还预计，今年联想 PC 出货量将达到 5400 万台，是第一大 PC 厂商；惠普以 5100 万台的出货量位居第二，戴尔以 3400 万台排在第三位。

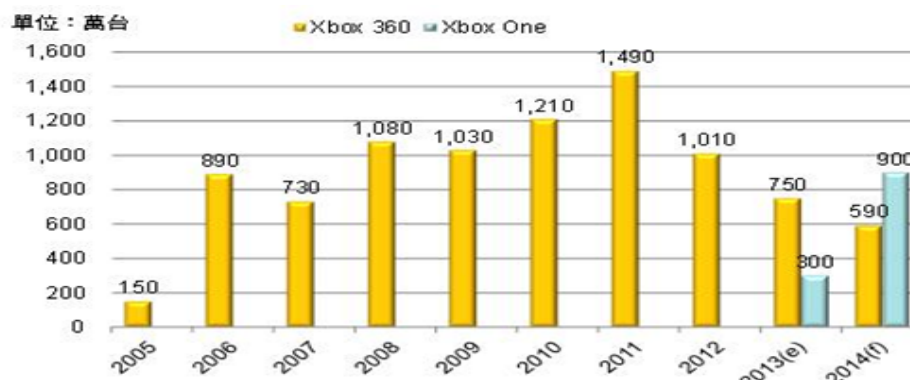
■ Digitimes: 2014 Xbox One 预期出货 900 万台，坚持 Kinect 2.0 捆绑销售恐导致销量难敌 PS4

微软(Microsoft)即将在 2013 年 11 月推出下一代家用游戏主机 Xbox One，迎战竞争对手 Sony 的 PS4，在世代交替之际，Xbox 360 出货量于 2013 年下半明显下滑，不过，由于 Xbox 360 总出货量已突破 8,000 万台，游戏软件销售营收蒸蒸日上，9 月更创下新高记录。此外，微软整体持续获利，为下一代游戏主机大战奠定良好基础。

另一方面，微软在游戏领域的主要竞争强项 Xbox Live，从年初便逐步改造以迎接下一世代主机，而 Xbox One 欲重新改写家用游戏主机定义，不惜坚持与 Kinect 2 同捆販售，透过更为精确的体感、声控、影像辨识等功能，除让 Xbox One 成为家庭多媒体制作中心外，更想确立 Xbox One 在家庭客厅的主宰地位。

不过，由于 Xbox One 定价 499 美元，较 PS4 高出 100 美元，预估 Xbox One 在度过新机刚上市的蜜月期后，短期内销售成绩恐难敌 PS4。

图表11 2005~2014微软Xbox销量预测



资料来源: Digitimes, 平安证券研究所

■ Digitimes: 3Q'13 新兴市场出货畅旺 大陆白牌平板电脑出货达 2,500 万台

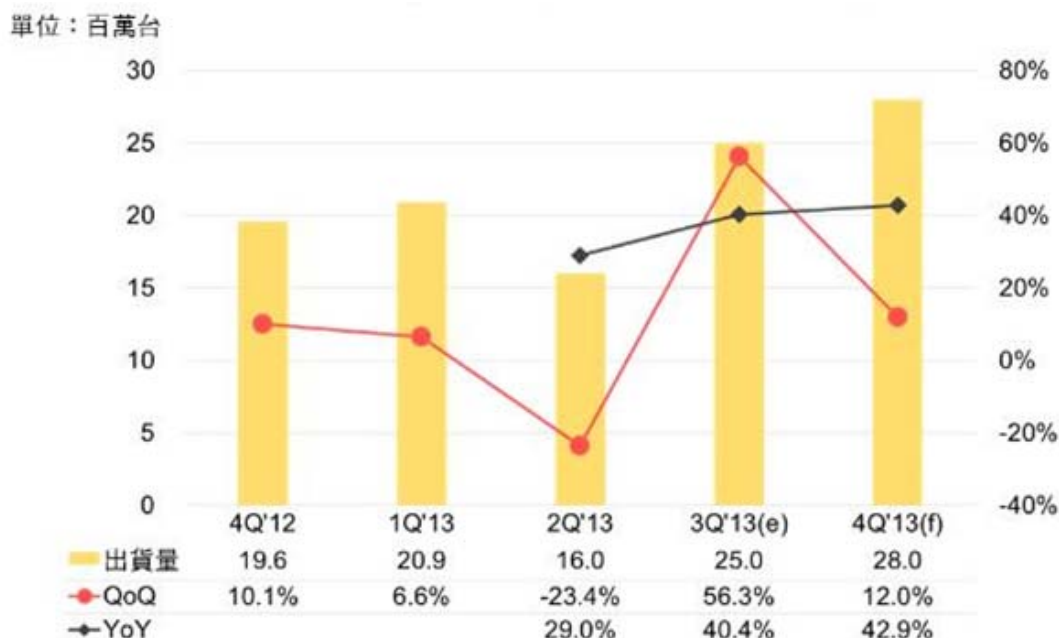
DIGITIMES Research 统计,2013 年第 3 季大陆白牌平板电脑出货约达 2,500 万台,季成长 56.3%,较 2012 年同期成长 40.4%,脱离第 2 季下半出货低迷窘境。主要出货贡献来自海外市场,外销占整体出货 8 成,其中仍以 7 寸白牌平板为主力...

•DIGITIMES Research 估计,2013 年第 3 季受惠海外市场销量增加,季出货量较第 2 季增加 79.7 个百分点,回复 2,000 万台以上水平,全年可达 8,990 万台。目前白牌平板电脑出货 80%流向海外市场,欧美市场成熟消费市场已趋饱和,目前白牌业者重点持续放在以印度、巴西、俄罗斯、中东、东南亚为主的新兴市场,部分业者聚焦标案市场。

•DIGITIMES Research 预估上下半年出货比重则约 40:60。经历第 2 季出货低潮,下半年再度呈现爆发性成长,略高于电子产品出货季节性分布常态。

•第 3 季出货量与去年同期相比成长 40.4%,由于整体平板电脑市场逐步迈向成熟,2013 年第 4 季起年增长率趋缓。

图表12 3Q'13新兴市场出货畅旺,大陆白牌平板电脑出货达2,500万台



资料来源: Digitimes, 平安证券研究所

5.3、零组件

■ Display Search : 九月份显示面板均价变化趋势: 智能手机显示面板均价持续下滑而平板电脑显示面板均价则相对稳定

随着白牌智能手机需求量的下滑以及部分型号面板库存调整影响,2013 年 9 月份智能手机显示面板均价持续下滑。

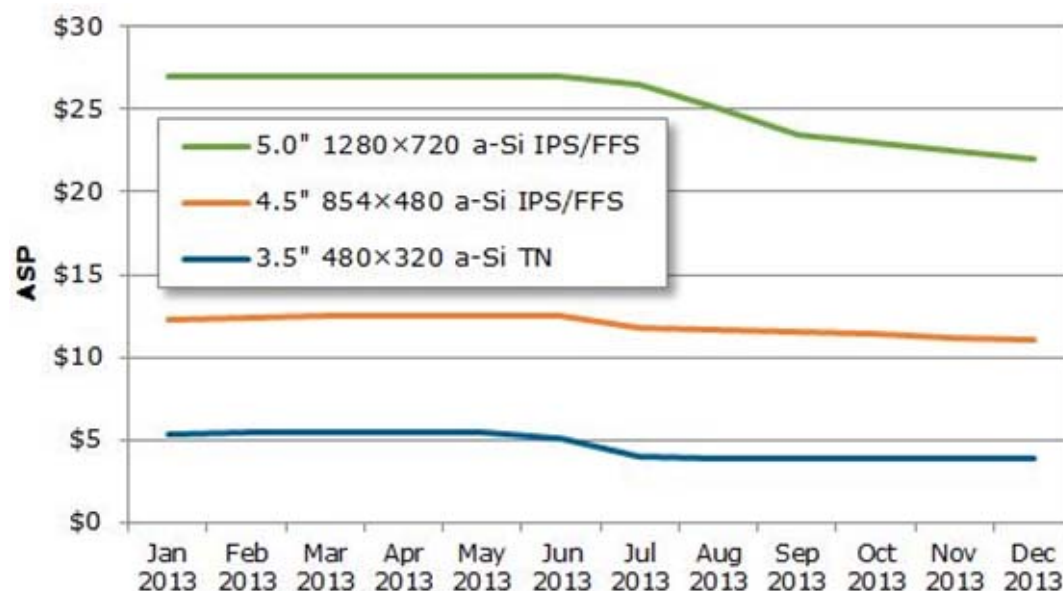
根据 NPD Display Search 最新研究报告 Monthly Smartphone and Tablet PC FPD Pricing Report,上半年手机显示面板的强劲需求已随着中国移动 3.5 吋单核智能手机补贴政策的截至而迅速转淡,并由此造成部分机型的库存问题。步入九月份后,面板需求因十一黄金周假期效益影响较八月份有所改善,但并未有亮眼的表现。而白牌智能手机则因为受到手机品牌,尤其是国产智能手机入门级

产品的全面挑战，市场需求面临着更为严峻的挑战。除此之外，随着手机显示面板尺寸向 4 吋+的区间快速提升，部分面板业者亦采用更高世代线产能进行生产，以获取更佳的成本效益，并带动九月份智能手机面板均价延续了之前的降价趋势。

以 4.5 吋 FWVGA (854 × 480) IPS/FFS 显示模组为例，二季度模组均价约为\$12.5，而步入八九月份，模组均价已分别跌至\$11.7 与\$11.5。NPD DisplaySearch 中小尺寸显示面板分析师 Terry Yu 表示：“相对 2012 年智能手机的快速崛起，整体智能手机市场的增速将逐步放缓。智能手机显示面板的大尺寸化趋势也带动面板业者投入更高的世代线产能以获取更佳的成本优势，11 月份 4.5 吋 FWVGA IPS/FFS 显示模组均价将进一步下滑至约\$11.2，甚至更低。”

与智能手机面板市场不同，平板电脑面板均价以季度调整为主，因此九月份主流品牌平板电脑面板均价与八月份保持一致。随着更多高世代线产能的投入，其产能及成本上的优势将带动平板电脑显示面板均价在四季度进一步下滑。

图表13 2013年智能手机和平板电脑显示面板销售均价



资料来源：Display Search，平安证券研究所

■ Trend Force：第三季液晶监视器亮丽的出货表现恐仅是昙花一现

根据全球市场研究机构 Trend Force 旗下光电事业处 Wits View 调查结果，全球前十大液晶监视品牌与代工厂商 2013 年第三季出货成长超乎预期，分别较第二季成长 5.8%与 7.9%，然与去年同期相比，仍呈现 4.8%与 5.6%的衰退。

液晶监视器品牌第三季出货表现优于预期，主要受惠于一、欧美通路为第四季旺季需求提前备货；二、中国通路为十一长假提前拉货；三、上半年多数品牌商出货表现不佳，希望年底销售旺季全力冲刺出货。而液晶监视器代工厂商出货则受惠于品牌客户积极冲刺出货量，加上客户为适应中国中秋与十一长假工作天数减少，提前在 9 月追加订单，使得第三季出货表现亮眼。

WitsView 研究副理 王靖怡指出，虽然第三季提前备货需求涌现，但在终端需求仍显疲弱下，亮丽的出货表现恐仅是昙花一现。另外年底财务库存盘点压力将至，下游客户拉货转趋保守，因此 WitsView 预期第四季前十大品牌与代工厂商出货将分别衰退 1.6%及 5.6%。

■ IDTechEx：2013 年全球 RFID 市场规模达到 78.8 亿美元

IDTechEx 的最新研究显示，全球 RFID 市场规模（主要包括标签、读写器和软件或所有其他形式的 RFID 产品）将从 2012 年的 69.8 亿美元增长到 78.8 亿美元，并将于 2020 年达到 234 亿美元。

IDTechEx 共统计，年内已出售 59 亿枚标签，这一数字去年(2012 年)为 48 亿。IDTechEx 的报告题为“RFID 前瞻、参与者和机遇 2014-2024”。报告称，大部分的业绩贡献和市场增长来自于超高频(UHF)标签在服装零售应用的驱动，其对 RFID 标签的需求到 2013 年底将达到 22.4 亿枚。

排在服装标签的应用之后的是无源 UHF 标签在资产跟踪和其他应用场景，分布在许多不同的应用领域；据 IDTechEx 统计，其它的这些应用都是小规模，但总计每年也有数以百万计的标签用量，因为不少用户已经体会到了电子标签在开始为自己带来一定的回报优势。

IDTechEx 预测，到 2013 年底将总计售出 31 亿枚无源 UHF RFID 标签。虽然量级如此可观，但无源超高频标签销售额还是不及无源高频(HF)标签。今年无源超高频标签将达 2.47 亿美元，HF 标签 21.5 亿美元，而低频(LF)标签都有 7.13 亿美元。该公司指出，HF 和 LF 标签的市值高出的原因，是由于各种高价值 RFID 标签应用，包括动物的标签、非接触式智能卡和护照。

报告还发现，在未来几年将出现 10 亿美元业务规模的 RFID 领导厂商一到两家，因为这个是一个 80 亿美元之大的市场，而现在还没有任何一家的业务收入能达到这个数字的一半。在被统计到的约 800 家供应商中，IDTechEx 发现只有 8 家的销售收入有超过 1 亿美元，而销售额在 2000 万到 1 亿美元之间的也还不到 20 家。

六、风险提示

- 1、经济前景不明，消费者信心低落；
- 2、国内资金紧张，企业融资渠道受限；
- 3、人力成本上升等。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257