

电子元器件行业

报告日期: 2013 年 12 月 1 日

点评

集成电路产业龙头未来强者恒强 ——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

集成电路产业龙头强者恒强

投资要点

□ 苹果供应链表现较好

上周申万电子行业指数上涨 7.35%，上证指数上涨 1.1%，上周苹果供应链相关公司表现较好，主要上周苹果股价创出 2013 年年内新高，在 2013 年的绝大多数时间中，苹果是全球市值较大的公司之一，但是对苹果而言，该公司股价今年在华尔街的表现却异常艰难。不过进入 2013 年年底，苹果股票似乎又重新获得了市场的青睐，推动公司股价在周五创出今年以来的新高。考虑到苹果股价在黑色星期五，也就是传统假日购物季的起始日创出年内新高，这可能标志着市场预期苹果在本财季将连续第三年创出新的销售记录。在今年的假日购物季中，苹果将会是科技产业最受益的公司，与过去以往黑色星期五的做法不同，苹果今年的促销活动与之前的产品打折形式不同，苹果修改了折扣政策，并非直接在产品价格上打折，而是对相应的产品赠送一定数额的礼品卡作为回馈。这种做法引起了消费者的强烈兴趣。在过去的两年时间中，苹果在假日购物季的销售总额总是能够创出历史新高。鉴于此，苹果在本财季的销售总额有望再一次改写公司记录。苹果预计，公司本财季的营收将达到 550 亿美元至 580 亿美元，超过去年的 545 亿美元。不过利润则是另一回事，如果苹果的净利润不及上年同期，那么这将是苹果净利润连续第四个季度出现同比下滑的情况。我们认为，苹果依然面临着廉价 Android 平板电脑和智能手机的挑战，出货量增长速度下滑带来供应链公司成长性下降，尽管苹果出货量或将仍然维持一定的增速，但是在成长性下滑背景下相关公司在资本市场估值中枢下滑，业绩成长的同时估值中枢下降。

维持之前的看法，对整个消费电子领域，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。

□ 投资策略展望

相关报告

- 1 《电子行业：看好 2014 年 LED 照明渗透率提升》2013. 11. 24
- 2 《电子行业：集成电路产业迎来发展机遇》2013. 11. 17
- 3 《三星手机 2014 年预期保守》2013. 11. 10
- 4 《电子行业周报：智能手机短期尴尬，智能家居崛起》2013. 11. 03
- 5 《电子行业周报》2013. 10. 27

报告撰写人：周小峰

数据支持人：周小峰

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（300183）。

国家对集成电路产业扶持将促进国内半导体产业发展，我们最看好集成电路设计产业，从公司规模以及应用领域，我们最为看好同方国芯（002049），七星电子（002371，未评级），北京君正（300223，未评级）

LED 背光以及照明仍然具备成长空间，推荐聚飞光电（300303）。

新客户订单转移带来业绩成长，看好立讯精密（002475）和欣旺达（300207）承接苹果订单。

修炼内功，业绩反转类企业，看好星星科技（300256）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，PE39、26、18 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 29、20、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 47、24、17 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，PE62、38、27 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-38，27，17 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	6
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	7

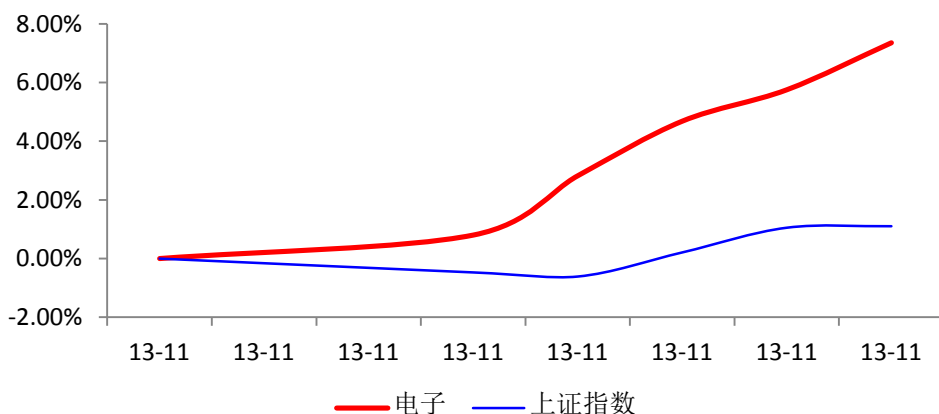
1、电子行业上周策略回顾

1.1 上周行业表现解读

上周申万电子行业指数上涨 7.35%，上证指数上涨 1.1%，上周苹果供应链相关公司表现较好，主要上周苹果股价创出 2013 年年内新高，在 2013 年的绝大多数时间中，苹果是全球市值较大的公司之一，但是对苹果而言，该公司股价今年在华尔街的表现却异常艰难。不过进入 2013 年年底，苹果股票似乎又重新获得了市场的青睐，推动公司股价在周五创出今年以来的新高。考虑到苹果股价在黑色星期五，也就是传统假日购物季的起始日创出年内新高，这可能标志着市场预期苹果在本财季将连续第三年创出新的销售记录。在今天的假日购物季中，苹果将会是科技产业最受益的公司，与过去以往黑色星期五的做法不同，苹果今年的促销活动与之前的产品打折形式不同，苹果修改了折扣政策，并非直接在产品价格上打折，而是对相应的产品赠送一定数额的礼品卡作为回馈，这种做法引起了消费者的强烈兴趣。在过去的两年时间中，苹果在假日购物季的销售总额总是能够创出历史新高。鉴于此，苹果在本财季的销售总额有望再一次改写公司记录。苹果预计，公司本财季的营收将达到 550 亿美元至 580 亿美元，超过去年的 545 亿美元。不过利润则是另一回事，如果苹果的净利润不及上年同期，那么这将是苹果净利润连续第四个季度出现同比下滑的情况。我们认为，苹果依然面临着廉价 Android 平板电脑和智能手机的挑战，出货量成长速度下滑带来供应链公司成长性下降，尽管苹果出货量或将仍然维持一定的增速，但是在成长性下滑背景下相关公司在资本市场估值中枢下滑，业绩成长的同时估值中枢下降。

维持之前的看法，对整个消费电子领域，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

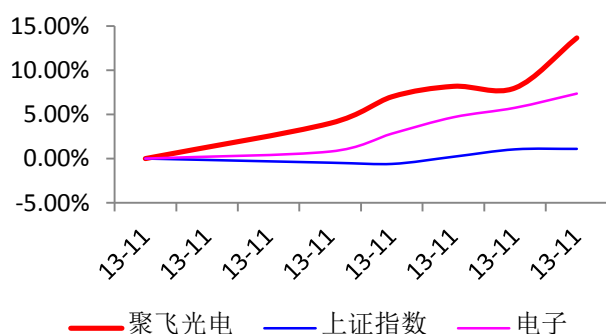
- 1、智能领域，我们认为下一个市场爆发点是智能家居产业，当前行业进入爆发成长初期：智能家居在中国经过十多年的发展，目前已经具备了一定的基础，而且进入智能家居产业的企业越来越多，从参展企业数量可见一般。我们认为智能家居产业发展加速主要源于智慧城市、物联网的双引擎推动，加上移动互联网的普及与应用开发的增多、云计算由专业领域向住宅消费需求领域拓展，使智能家居行业规模迅速扩大。我们认为，未来智能家居产业将形成每年数千亿的市场，智慧家庭走进千家万户。智能家居产业我们最看好上游芯片产业，重点推荐东软载波（300183）。

- 2、集成电路：2014年，我们预计国家将出台新的扶持集成电路产业政策，从产业链分工看，我们看好集成电路设计与制造，同时从国家安全角度考虑，看好同方国芯(002049)，七星电子(002371，未评级)，北京君正(300223，未评级)
- 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

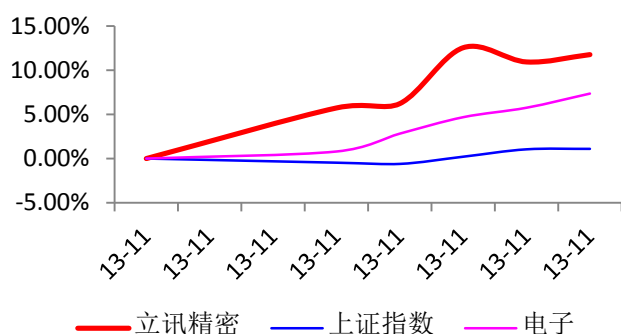
我们所重点跟踪公司表现如下。

图 2：聚飞光电(300303) 上周市场表现(13.66%)



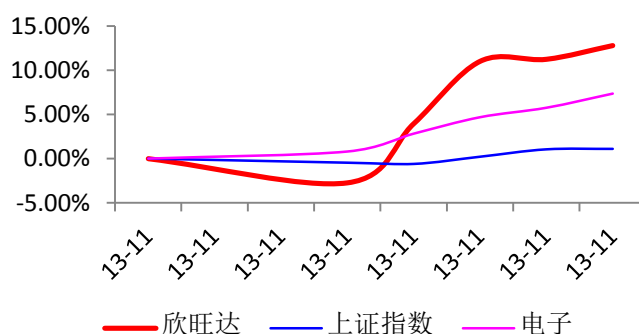
资料来源：浙商证券研究所

图 4：立讯精密(002475) 上周市场表现(11.75%)



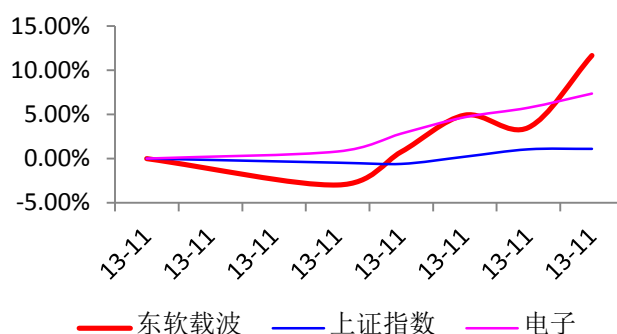
资料来源：浙商证券研究所

图 3：欣旺达(300207) 上周市场表现(12.78%)



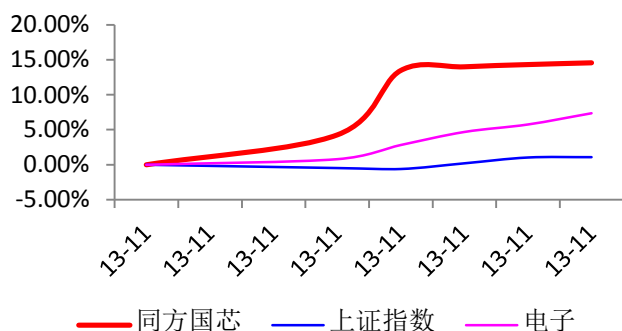
资料来源：浙商证券研究所

图 5：东软载波(300183) 上周市场表现(11.66%)



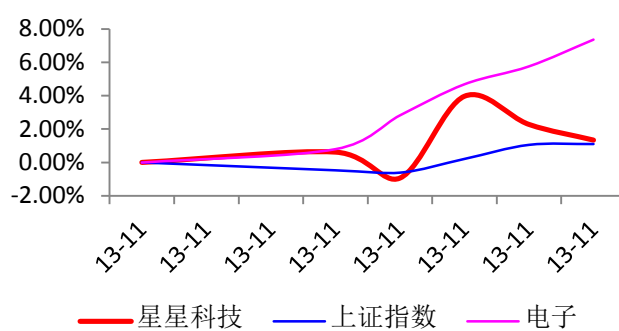
资料来源：浙商证券研究所

图 6：同方国芯（002049）上周市场表现（14.56%）



资料来源：浙商证券研究所

图 7：星星科技（300256）上周市场表现（1.34%）



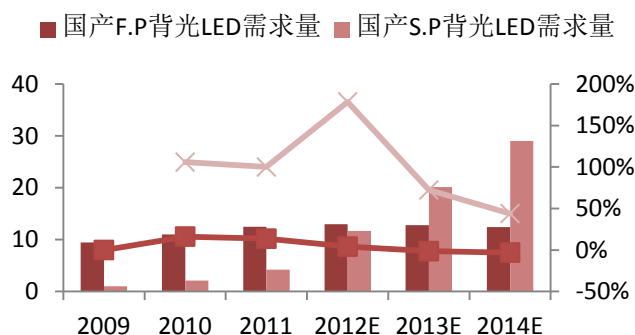
资料来源：浙商证券研究所

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。

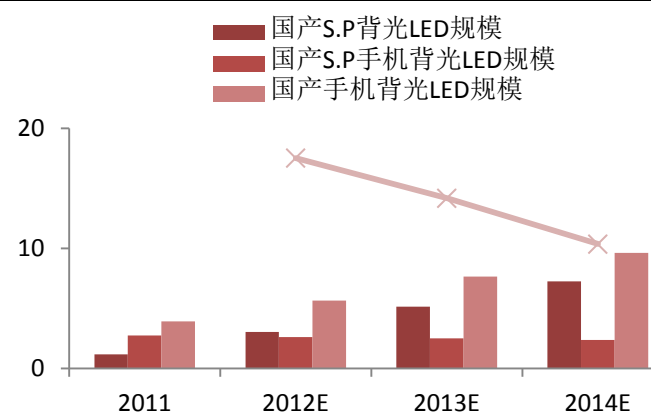
图 6：国内手机背光需求量



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



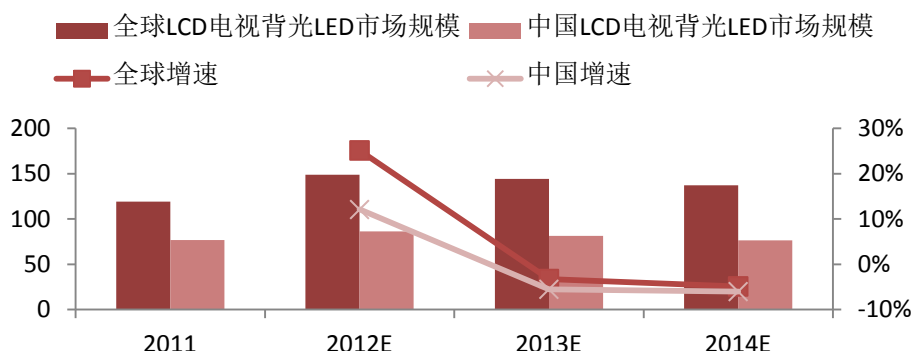
资料来源：浙商证券研究所

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, PE39、26、18 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 29、20、14 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

- 中低阶智能机动力不减: (1) 国内厂商迅速崛起: 2013 年智能手机出货量超越功能手机, 智能手机市场的增长大部分来自于

中低阶智能型手机, 400美元以下的手机出货量年复合增长率预计超60%。国内“中华酷联”等一线国内大厂大力发展国产智能机, 挤进全球前十榜单, 向上侵蚀高阶手机市场。国产智能机价格亲民, 规格升级, 靠高“性价比”和绑定运营商, 推行“千元智能机”策略, 中低阶手机出货大爆发。(2) 2014年中低阶机剑指“新兴市场”: 随发达地区高阶市场饱和, 智能机新一轮增长将来自以印度、巴西为代表的新兴市场。印度、巴西智能机渗透率低, 3G网络起步晚, 消费能力低, 是国内厂商拓展海外市场的好机遇。推荐建议: “软硬通吃”: 4G TD-LTE对手机终端各零组件要求比3G时代更高, 需要满足向下兼容3G、2G, “五模十频”等诸多条件, 能够领先技术与尽早投入市场的相关厂商将获利最丰。我们认为做到在“软实力”和“硬实力”上略胜一筹的公司将受益最大。我们定义的“软实力”是指能满足4G无线通讯高要求的天线和被动元件板块, 代表企业有硕贝德和顺络电子; 我们定义的“硬实力”是指顺应金属外观浪潮的机壳板块, 代表企业是长盈精密。

- LED 照明产品快速成长的一个重要原因就是价格的快速下降, 美国地区取代40w 的商品最低价格已降至9 美元, 国际大厂 Philips、OSRAM 都陆续推出低价产品刺激市场。但是普遍认为目前价格趋稳, 球泡终端售价在10 美元附近, 再跌的空间不大, 而受益价格刺激消费, 再加上厂商有效控制成本, 加强内部管控, 2014 年LED 市场将延续成长, LED 照明超过背光成为最大应用市场, 2013-2016 年是LED 照明黄金发展期, 渗透率将从20%提高至45%左右, 是不可多得的成长较快、确定性也比较高的子行业, 我们维持LED 行业“推荐”投资评级, 推荐三安光电、阳光照明, 建议积极关注德豪润达。
- 重点推荐迎来业绩拐点、大趋势确定的立讯精密, 底部反转正在逆袭的锦富新材, 受益苹果明年资本开支大幅增加和蓝宝石大趋势的大族激光这三只拐点组合, 继续推荐受益苹果向上周期的白马股歌尔、德赛, 关注超跌的长盈、安洁、欣旺达; 继续强推长线逻辑清晰、受益政策利好的安防海康、大华和安居宝, 以及Q4趋势向好的LED板块三安、阳光和聚飞, 关注半导体产业链和军工电子产业链的主题机会。
- 1、布局明年高成长的LED 照明、移动支付、先进封装等行业, LED 行业推荐阳光照明、洲明科技、长方照明、三安光电、德豪润达等; 移动支付看好NFC 天线和卡商, 推荐标的为硕贝德、顺络电子、天喻信息、恒宝股份和东信和平; 先进封装行业高景气, 推荐硕贝德(投资科阳光电)、华天科技。2、近期重点关注集成电路行业, 三中全会后或有较大力度的产业扶持政策出台, 将全面利好国内IC 设计、制造企业, 相关受益标的包括北京君正、上海贝岭、同方国芯、国民技术、长电科技、华天科技、通富微电、士兰微等。

公司行业运营动态

聚飞光电 (300303)

公司小尺寸背光进入海外市场供应链体系, 台湾、韩国等背光模组厂商主动找到公司要求供货, 随着今年四季度产品放量, 公司产品品质迅速得到客户认可, 目前参与的产品类别迅速增加, 我们预计 2014 年小尺寸背光海外市场收入规模对公司业绩驱动至少 10%。新产品部分, 增光膜生产线即将完成, 闪光灯与下游客户积极配合, 技术不断改进, 2014 年上半年我们将看到公司新产品正式进入市场, 我们预计新产品 2014 年同样可驱动公司 10% 以上的成长。

东软载波 (300303)

公司 6 代芯片进展顺利, 如果测试结果顺利, 预计 2014 年 2 季度前后就能进入市场, 公司 6 代电力线宽带芯片应用领域大幅拓展, 将有目前宽带传输有效融合, 智能家电、安防等领域面临巨大的市场需求。

触控 NB 产业链观察

供应链业者认为, 依现阶段状况评估, 触控 NB 需求尚未明显提振, 2014 年触控 NB 渗透率虽然出现增幅, 但增加幅度仍不足以带动 NB 市场回神, 牵动 NB 品牌厂调整产品与市场策略, 从 NB 品牌厂戴尔、惠普、宏基等 2014 年触控 NB 新案来观察, 2014 年触控 NB 趋于保守开案, NB 品牌厂没有将资源与经营重心放在触控 NB 上, 相关产品线趋于精简化, 短期内触控 NB 僧多粥少的格局不变。可以预见的是, 下游 NB 品牌厂的触控 NB 产品需求没有明显好转, 需求面赶不上供给面, 上游触控厂间的客户订单争夺赛将更白热化, 触控厂下杀价格、互争市场的格局短期不变。

研究报告投资逻辑汇集

上周行业周报

报告导读

看好 LED 照明产业渗透率提升

投资要点

□ 看好 LED 照明渗透率提升

上周申万电子行业指数上涨 2.49%，上证指数上涨 2.83%，上周电子行业 LED 产业表现相对较好，我们看好 2014 年 LED 照明市场成长动能，据 LEDinside 估计，2014 年整体 LED 照明产品出货数量达 13.2 亿支，较 2013 年成长 68%。高成长主因系全球 LED 照明产品价格快速下降，其中以替代型光源产品的替换最为明显，特别是球泡灯和灯管，政府政策更成为 LED 照明成长的推力，据了解，各区域 LED 照明市场当中，北美政府对于 LED 照明扶持力度逐渐加大，美国能源之星（Energy Star）等计划对照明产品补贴数量增长迅速，使 LED 照明产品价格再降低。据市场估计，2014 年北美地区 LED 照明产品用量成长率预计达 72%。在拉丁美洲国家等，LED 照明产品用量成长率约达到 64%，特别是 LED 商用市场。成熟的欧洲市场，未有大规模补贴政策，但高电价以及光文化差异，商用照明与户外建筑情境照明应用仍有需求，随著白炽灯泡全面禁止政策的影响，预估市场将稳定成长，2014 年 LED 照明产品用量成长率预计可达 69%。大陆市场则有新兴 LED 厂商积极布局 LED 光源市场，具品牌、通路优势的传统照明厂也积极采取网络和实体通路同时拓展方式，政府也正将通过补贴政策，以求化解因为上游设备补贴过度导致的产能过剩及企业倒闭问题，中国大陆明年 LED 照明产品用量成长率将达到 86%。2013 年 LED 照明市场规模约 272 亿美元，2014 可望估达 392 亿美元，市场渗透率达 34%，2015 年将达 459 亿美元，渗透率挑战 4 成。

而消费电子领域，目前跟踪情况看，基本面没有改变，消费电子最重要的智能终端 4 季度市场需求平平，因而近期一段时间二级市场表现同样平淡。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。

□ 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。国家对集成电路产业扶持将促进国内半导体产业发展，我们最看好集成电路设计产业，从公司规模以及应用领域，我们最为看好同方国芯（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，PE34、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 26、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 42、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 EPS0.9、1.26、1.67 元，PE54、33、23 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-38，27，17 倍，给予买入的投资建议。

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	25.08	0.37	0.65	0.97	1.41	68	39	26	18	6.71	买入
东软载波	37.18	1.17	1.28	1.89	2.68	32	29	20	14	5.77	买入
立讯精密	29.64	0.47	0.63	1.22	1.78	63	47	24	17	5.41	买入
同方国芯	55.68	0.23	0.9	1.48	2.1	242	62	38	27	11.95	买入
江海股份	18.19	0.5	0.66	0.88	1.15	36	28	21	16	2.85	买入
欣旺达	22.69	0.33	0.41	0.74	1.09	69	55	31	21	4.66	买入
锦富新材	13.68	0.5	0.5	0.64	0.85	27	27	21	16	2.20	买入
星星科技	14.94	0.05	-0.39	0.55	0.88	299	-38	27	17	3.10	买入

注：收盘价为 11 月 28 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>