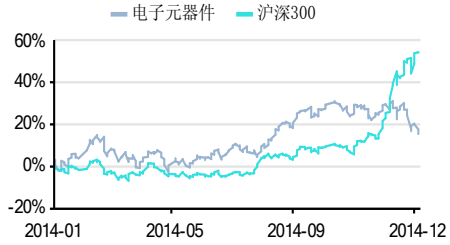
电子元器件行业周报

长电并购星科晶朋，封测业并购大潮开启

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2015-01-05

相对市场表现



分析师： 许兴军 S0260514050002
021-60750532
xxj3@gf.com.cn

相关研究：

电子元器件行业:电子新一轮“供需共振”的四个方向	2014-12-14
LED 行业月报:台湾 8 月营收仍亮眼，国际大厂寻求差异化	2014-09-14
摄像头专题系列？报告（一）:CMOS 传感器：技术革新，像素持续提升	2014-09-10

联系人： 王亮 021-60750632
gzwangliang@gf.com.cn

核心观点：

- **长电成功并购星科金朋，看好大陆业者通过并购迈向国际一流水平**

2014 年 12 月 30 日，长电科技公告，长电科技、中芯国际旗下的芯电上海与大陆集成电路产业基金共同出资，以 7.8 亿美元收购新加坡封测企业星科金朋。此次并购中，国内封测龙头长电科技“以小博大”，充分借助了产业基金的力量。同时长电有望借助此次并购获得先进封装技术，进一步拓展客户与市场。国家集成电路发展纲要明确支持企业并购重组，封测行业属性又决定企业非常适合通过并购来做大做强。在产业基金支持下，我们看好国内封装业者效仿封测龙头日月光，通过并购策略提升产能、技术、市占率等，迈向国际封测一流梯队。

- **台股 LED：照明迎急单、封装大扩产，2015 年 LED 前景仍看好**

LED 在 2014 年下半年增长疲软，尤其是 LED 芯片受到下游厂商重复下单以及库存过高的影响，从 Q3 起开始走下坡路，导致 LED 市场需求下滑及价格竞争。然而随著近期 LED 照明库存去化接近尾声，LED 需求已经重新涌现，台厂隆达近期接到不少客户急单，甚至必须采用空运来交货。同时，LED 封装大厂亿光近日也宣布了 5 年 300 亿元新台币（折合人民币约 58.61 亿元）扩产计划，堪称 LED 业最大手笔投资。从上游芯片厂晶电，到下游封装龙头亿光，到全产业链布局的隆达，大动作频生，都对明年展望乐观，多数厂商对明年营收成长的预期都达到 20%以上。我们认为 LED 产业未来整体景气度仍较为乐观，经过 2014 年 LED 照明市场需求大起大落的变动，2015 年整体市场将保持相对平稳的增长。

- **上周电子行业表现回顾**

上周，大陆电子行业表现不佳，申万电子指数下跌 2.96%。其中，机壳&结构件板块表现相对较好，上涨 1.77%。机壳龙头长盈精密受益于机壳金属化浪潮，近期产能持续满载，供不应求。上周长盈精密上涨 5.78%。从台股市场来看，电感、镜头模组以及手机板块表现良好，分别上涨 4.06%、3.22%以及 2.93%。台股电子板块 2014 年表现较好，全年涨幅高达 20%。

- **推荐组合**

三安光电、长盈精密、得润电子、立讯精密、华天科技、海康威视、太极实业、振华科技、大华股份、阳光照明、佛山照明。

- **风险提示**

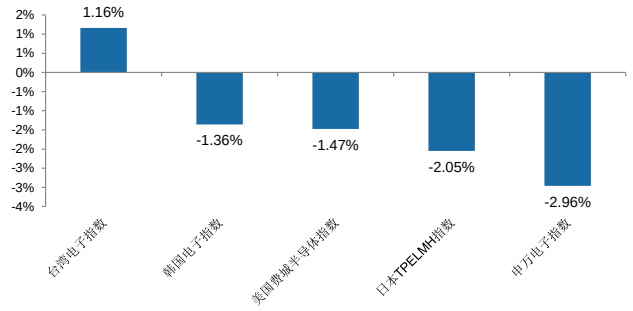
行业景气度低于预期；人工和材料成本大幅上涨；价格下跌过快风险。

市场回顾

电子行业表现综述

上周，A股继续演绎分化行情，大盘蓝筹股持续上涨，中小板、创业板表现不佳，申万电子指数上周下跌2.96%。台湾方面，电子板块表现较好，全年涨幅高达20%。上周台湾金管局商讨将涨跌幅扩大至10%，此消息刺激下，台湾电子指数上涨1.16%。上周，台湾电子指数上涨1.16%，跑赢大盘0.20%；韩国KOSPELEC指数下跌1.36%，跑输大盘0.24%；费城半导体指数下跌1.47%，跑输大盘0.25%；日本TPELMH指数下跌2.05%，跑赢大盘0.02%；申万电子指数下跌2.96%，跑输大盘5.51%。

图 1：上周全球主要电子指数涨跌幅



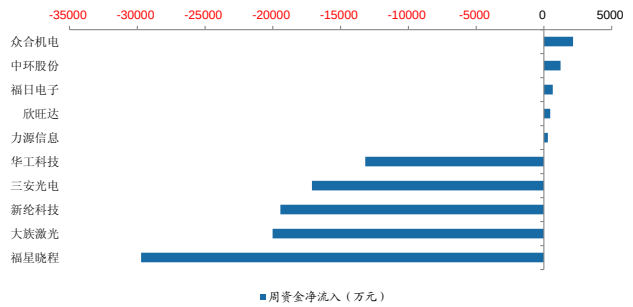
数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图 2：全球主要电子指数表现

指数名称	值	1W	1M	3M	YTD	52W
台湾电子指数	370.33	1.16%	0.76%	3.49%	20.00%	20.75%
韩国电子指数	10584.35	-1.36%	0.44%	10.66%	-1.02%	3.82%
美国费城半导体指数	686.73	-1.47%	-1.36%	10.21%	28.35%	30.39%
日本TPELMH指数	1930.66	-2.05%	-4.13%	10.68%	20.15%	20.15%
申万电子指数	2039.83	-2.96%	-11.06%	-9.82%	18.56%	14.12%

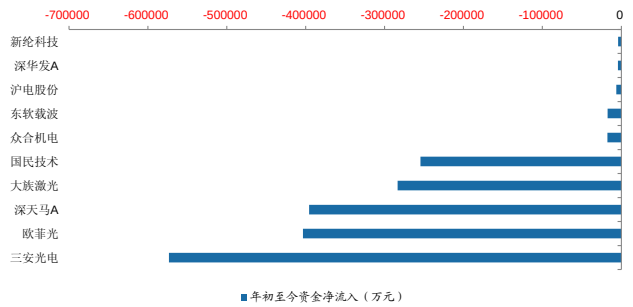
数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图 3：上周A股电子行业资金净流入



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图 4：年初至今A股电子行业资金净流入

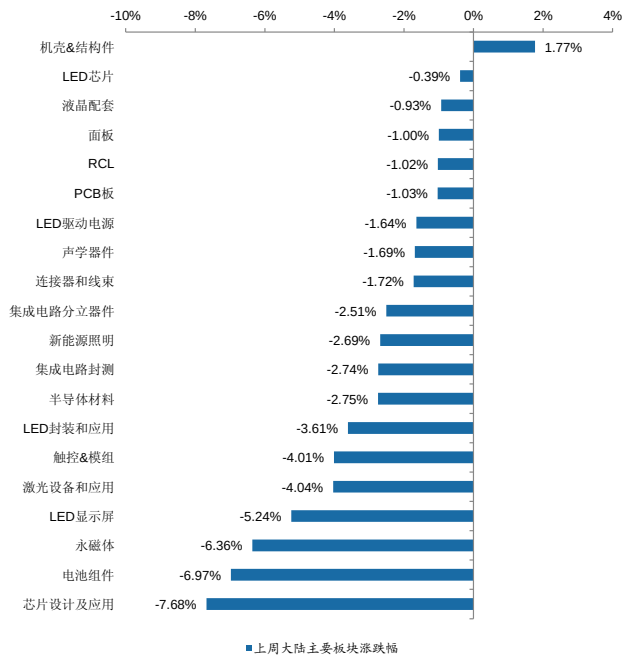


数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

上周，大陆机壳&结构件、LED芯片以及液晶配套板块表现较好，分别上涨1.77%、-0.39%以及-0.93%。机壳龙头长盈精密近期产能持续满载，但仍供不应求。在国内外中高端智能手机纷纷采用金属机壳的背景下，长盈精密有望极大受益于这一金属化浪潮。同时，长盈精密董事长、实际控制人陈奇星于31日增持股份79万股，占总股本0.15%，凸显对公司未来的信心。上周长盈精密上涨5.78%。

从台股市场来看，电感、镜头模组以及手机板块表现良好，分别上涨4.06%、3.22%以及2.93%。被动组件电感厂商钧宝布局多时的NFC已正式进入出货阶段，未来的营运成长动能可望随着NFC、无线充电相关产品出货提升而转强。上周钧宝大涨13.84%。另外，台股“股王”大立光表现优异，未来智能手机采用OIS（光学防抖）比例提升，利好镜头龙头大立光。大立光上周上涨3.68%。

图 5：上周大陆电子行业主要板块涨跌幅



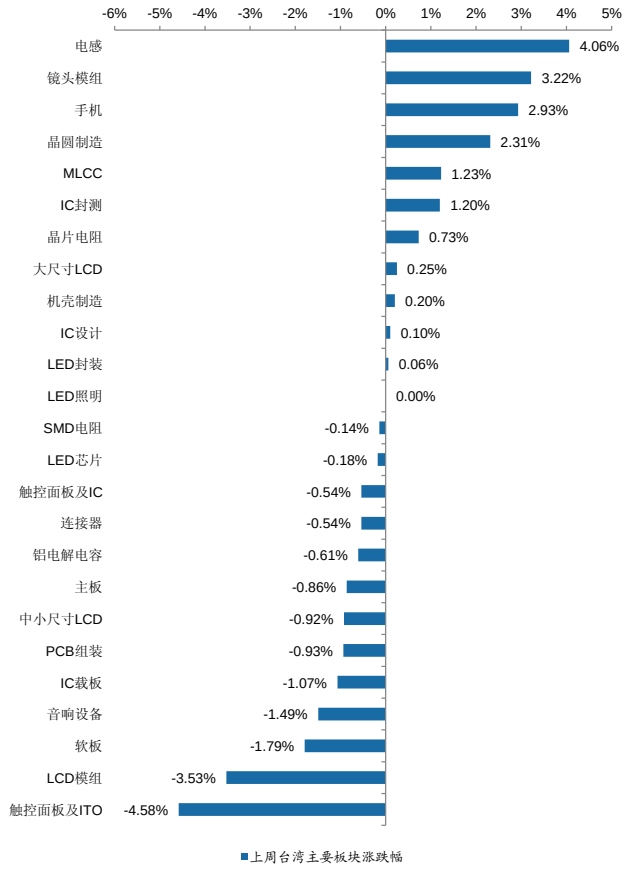
数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图 6：大陆电子行业主要板块表现

板块类型	指数	1W	1M	3M	YTD	52W
机壳&结构件	1621.45	1.77%	-15.19%	-6.34%	15.96%	11.46%
LED芯片	1780.40	-0.39%	-5.45%	-10.05%	-0.46%	-10.35%
液晶配套	2483.40	-0.93%	-8.91%	-12.20%	19.16%	16.61%
面板	4010.33	-1.00%	6.89%	22.40%	294.49%	297.22%
RCL	1717.81	-1.02%	-6.50%	-8.86%	30.42%	26.13%
PCB板	1677.03	-1.03%	-8.08%	-4.34%	55.95%	56.52%
LED驱动电源	1352.13	-1.64%	-20.05%	-7.24%	23.27%	19.97%
声学器件	1236.96	-1.69%	-12.10%	-12.77%	-26.30%	-31.65%
连接器和线束	1959.31	-1.72%	-12.46%	-10.52%	19.64%	13.93%
集成电路分立器件	2268.10	-2.51%	-10.06%	8.19%	55.94%	51.29%
新能源照明	1507.56	-2.69%	-13.55%	-19.22%	20.79%	9.58%
集成电路封测	2746.68	-2.74%	-7.23%	-6.26%	52.14%	48.77%
半导体材料	2231.67	-2.75%	-7.45%	-7.14%	45.59%	50.05%
LED封装和应用	1825.84	-3.61%	-17.79%	-19.61%	15.39%	5.69%
触控&模组	1686.36	-4.01%	-12.71%	-13.54%	7.33%	4.11%
激光设备和应用	2198.71	-4.04%	-10.95%	-21.05%	29.05%	21.92%
LED显示屏	4186.69	-5.24%	-4.04%	11.06%	139.69%	121.35%
永磁体	1161.84	-6.36%	-14.19%	-9.72%	25.92%	24.90%
电池组件	1943.64	-6.97%	-16.63%	-22.03%	-17.15%	-19.79%
芯片设计及应用	2258.32	-7.68%	-19.01%	-19.63%	2.83%	0.39%

数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图 7：上周台湾电子行业主要板块涨跌幅



数据来源：Bloomberg，广发证券发展研究中心

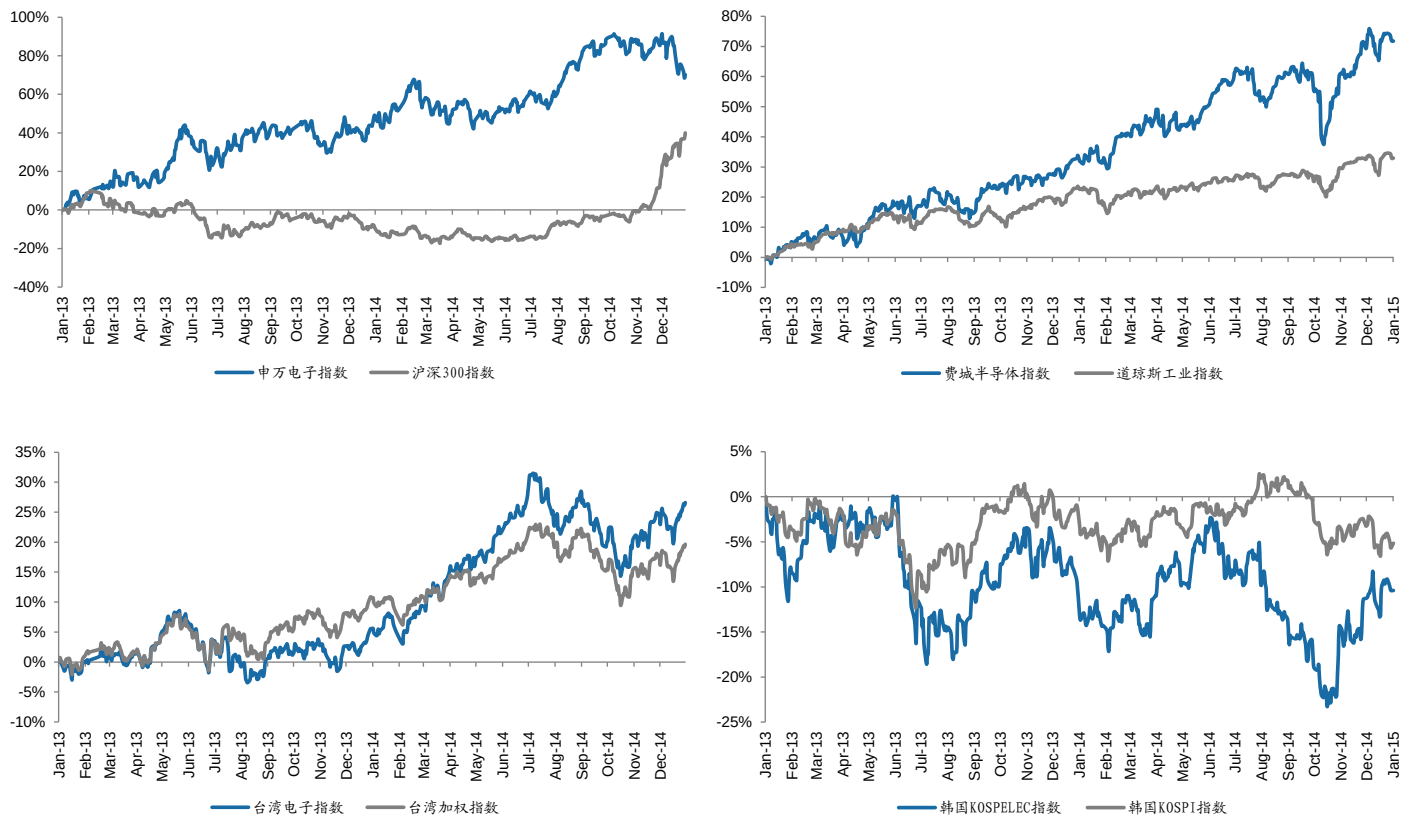
图 8：台湾电子行业主要板块表现

板块类型	指数	1W	1M	3M	YTD	52W
电感	1323.19	4.06%	7.10%	3.23%	-3.72%	-7.85%
镜头模组	2428.43	3.22%	-0.91%	-0.92%	87.21%	86.79%
手机	541.85	2.93%	-0.71%	4.25%	-0.39%	0.86%
晶圆制造	1557.61	2.31%	1.99%	13.36%	39.89%	42.39%
MLCC	1530.37	1.23%	2.08%	-21.32%	63.68%	57.03%
IC封测	1462.19	1.20%	1.71%	2.41%	34.77%	35.12%
晶片电阻	1342.84	0.73%	2.94%	-0.70%	16.60%	15.96%
大尺寸LCD	1279.62	0.25%	4.03%	16.20%	43.24%	45.11%
机壳制造	1378.48	0.20%	-5.48%	-6.70%	29.81%	29.27%
IC设计	1567.88	0.10%	0.04%	3.07%	24.22%	25.36%
LED封装	1519.26	0.06%	4.29%	3.56%	2.40%	-4.30%
LED照明	624.28	0.00%	0.47%	-4.85%	-24.48%	-27.03%
SMD电阻	1379.22	-0.14%	0.99%	-2.10%	9.56%	7.77%
LED芯片	1186.36	-0.18%	3.18%	6.99%	7.85%	0.75%
触控面板及IC	1633.20	-0.54%	0.85%	2.76%	11.37%	8.44%
连接器	1216.80	-0.54%	-7.56%	-11.26%	21.87%	22.94%
铝电解电容	1956.61	-0.61%	1.75%	-5.65%	14.07%	11.56%
主板	1463.04	-0.86%	-2.10%	-8.08%	9.88%	7.29%
中小尺寸LCD	757.44	-0.92%	3.82%	-14.14%	-2.98%	-6.81%
PCB组装	1041.50	-0.93%	0.64%	-4.54%	-0.08%	-1.68%
IC载板	1149.69	-1.07%	-5.93%	-10.87%	8.44%	8.00%
音响设备	2059.87	-1.49%	0.65%	-19.29%	-29.18%	-28.08%
软板	1208.24	-1.79%	-0.71%	-20.62%	44.90%	42.85%
LCD模组	3614.16	-3.53%	9.27%	28.13%	200.22%	199.17%
触控面板及ITO	340.77	-4.58%	-8.92%	-11.37%	-13.91%	-16.31%

数据来源：Bloomberg，广发证券发展研究中心

市场数据

图 9：上周全球电子行业指数相对大盘走势

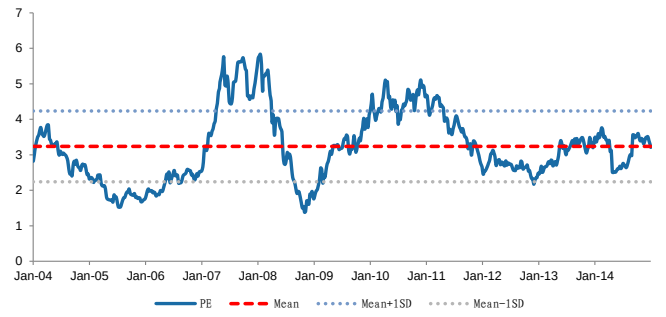


数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图10：申万电子行业PE走势

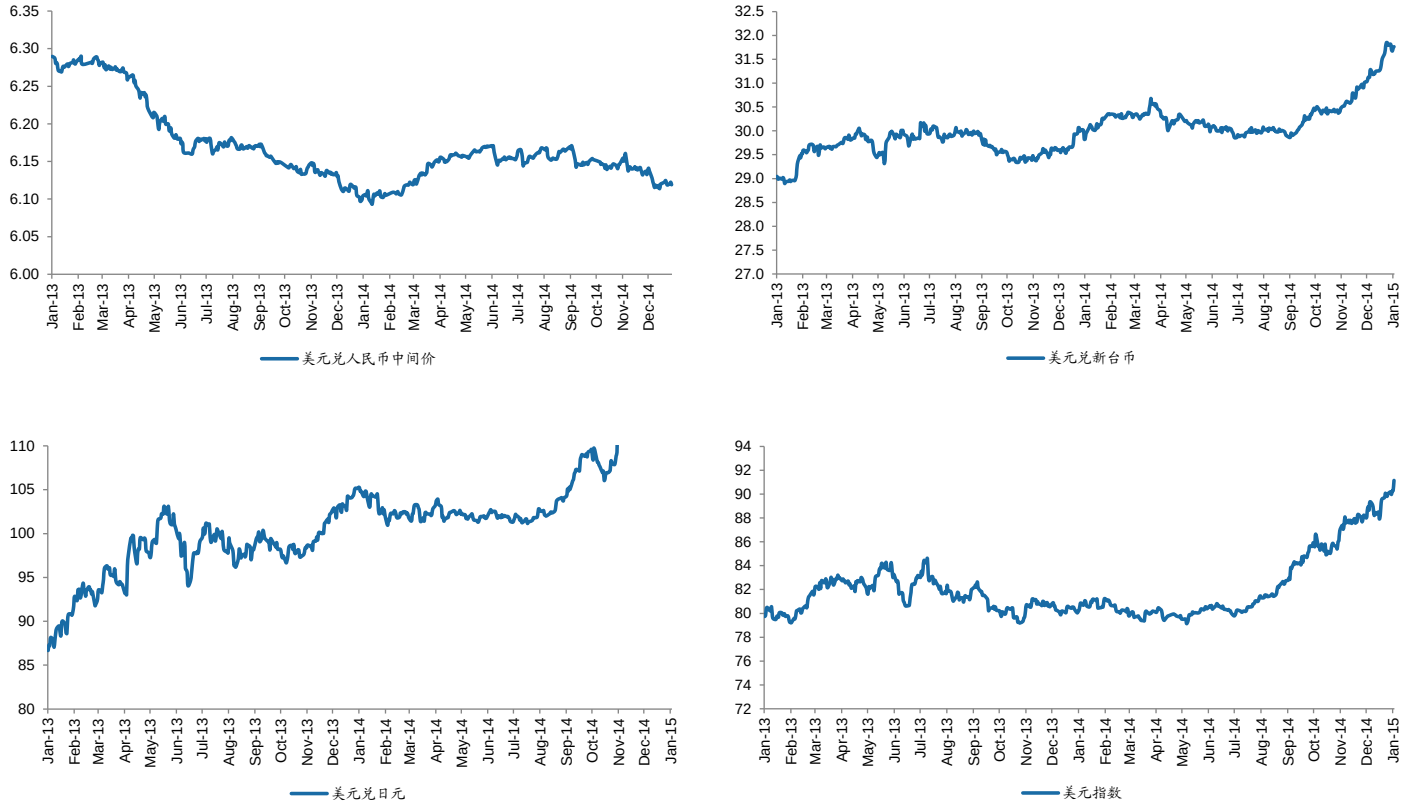
数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图11：申万电子行业PB走势



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

图12：上周汇率走势



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

本周重要公告事件提醒

图13: 电子行业上市公司本周重要事件提醒

代码	名称	事件	日期
300279.SZ	和晶科技	公司解禁股数32.525万股,公司总股本为13315.1513万股，解禁前公司流通A股为5734.094万股，占比43.06%。解禁后公司流通A股为5766.619万股,占比43.30%。	2015/1/5
300131.SZ	英唐智控	公司解禁股数85.7914万股,公司总股本为20372.3519万股，解禁前公司流通A股为12265.406万股，占比60.20%。解禁后公司流通A股为12351.1974万股,占比60.62%。	2015/1/5
300083.SZ	劲胜精密	公司解禁股数11305万股,公司总股本为20130.47万股，解禁前公司流通A股为8796.895万股，占比43.69%。解禁后公司流通A股为20101.895万股,占比99.85%。	2015/1/5
002504.SZ	东光微电	临时股东大会	2015/1/5
002289.SZ	宇顺电子	临时股东大会	2015/1/6
002547.SZ	春兴精工	临时股东大会	2015/1/6
300046.SZ	台基股份	临时股东大会	2015/1/6
002635.SZ	安洁科技	临时股东大会	2015/1/8

数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

上周电子行业重要新闻

一、智能终端

1. 2014Q3日本平板出货量首次同比减3%

据日本调研机构IDC Japan公布的第3季(2014/10~2014/12)日本平板计算机出货量统计显示，日本地区平板终端市场三季度出货量为162万台，与去年同期相比减少了3%，以季度而言，这也是2010年以来日本地区平板出货量首次出现同比下降。

数据显示，消费性个人平板计算机出货量同比下降13.7%，为113万台，而商用平板计算机出货量，较2013年同期年增36.3%，达49万台。未来在个人市场，配有Wi-Fi的低价Android平板计算机需求量恐陷入停滞，且该情况仍会持续；而商用平板计算机则相对稳定成长。

而从市场份额、各厂出货状况来看，以iPad Air为中心的苹果占据平板市场总出货量的49.3%；华硕以低价款策略为核心的ASUS系列总出货量达到27万台，市占率16.4%，名次自第2季10.8%市占率的第4名上升至第2；索尼的Xperia系列以8.6%继续保持第3，也是本季日厂中唯一进入前3者；NEC Lenovo市占率6.3%，位列第4；以商用平板计算机为重心的微软Windows平板为第5，市占率3.8%。

2. 仁宝越南厂重启量产 恐引发供应链出走效应

2007年11月，仁宝曾宣布斥资5亿美元在越南设厂，原规划越南厂将与大陆昆山厂产能各半，然而越南当地NB供应链始终未能建立，于2013年停止越南厂生产活动。但是，大陆工资连年上调，且缺工问题严重，造成电子代工业成本激增。随着越南罢工问题渐获改善，加上工资较大陆便宜约50%，仁宝越南厂最快于2015年下半将重启量产，恐引发供应链自大陆出走的连锁效应。

未来仁宝在越南将生产智能型手机，由于越北在三星电子等厂商建置下，手机供应链渐趋完整，加上大陆智能型手机供应链集中在广东深圳，运至仁宝南京厂组装，不如就近在越南河内组装。

供应链业者认为，近期大陆严格检视各地的补贴策略，原本西迁至重庆与成都的产能可能重新移回大陆沿海，NB ODM产能需重新规划。一旦NB迁回大陆沿海，产能将吃紧，促使仁宝计划将手机产能迁移至越南。

3. USB 3.1及Type-C连接器应用渐广，敦南ESD方案获大厂采用

欧洲议会2014年3月通过通用充电器草案，要求在欧盟内销售的无线电设备将强制采用统一的标准充电器，USB 3.1、Type-C连接器以及ESD保护元件的搭配俨然已是未来主流。鉴于此，敦南推出与国际半导体大厂同一技术等级的ESD Array保护阵列，亦即利用4颗采阵列方式的ESD元件模组，来防止电力脉冲可能带来的系统损伤。

另外，敦南在无线充电市场也积极卡位，并主攻接收端的电源管理模式。现在敦南利用2颗萧特基（Schottky）二极体引导电流，再配合2颗金氧半场效电晶体（MOSFET）来做为电流开关，此一组合亦拿下国内无线充电模组厂订单。

无线充电、USB 3.1及Type-C均将成为明年的出货主力，为敦南带来新一波的成长动能。预估明年营收将成长10％以上，每股净利将上看2.2元，较今年成长逾5成。

4. 抢攻汽车电子 纬创6亿入股宗盈国际

纬创26日通过以不超过新台币6亿元额度参与汽车电子厂宗盈国际科技现金增资案，作为发展汽车电子用途。鉴于此，纬创将持有宗盈国科技约51%~60%股权，未来取得可能约3席的董事，参与公司营运。

在宗盈的既有客户基础（泰国Mitsubishi、中国东风日产、中国江淮汽车及日本Toyota等）以及宗盈的电动车能源管理系统、驾驶辅助系统的研发成果上，链接纬创在车用LCM（光电组件模块）、触控、IPC（工业计算机）、音响系统的技术，纬创将会加强在车载娱乐导航系统、新能源管理系统等部分。

另外，纬创表示此投资也十分着重宗盈的未来发展性。据了解，为因应车联网、智慧汽车的商机，近期宗盈已在电动车的电池管理系统，以及驾驶辅助系统累积不少研发成果。

5. 分辨率是苹果4倍 中国自主研发指纹识别芯片将亮相2015CES展

在即将召开的2015年美国CES国际消费性电子展览会上，中国指纹识别的新兴企业印象认知公司将发布一款自主研发的专门用于智能手机的超薄型光学指纹传感器，分辨率是苹果iphone的4倍。中国航空工业集团(AVIC)或正向该公司投资七百万美元。

据透露，印象认知此次推出的超薄型光学指纹芯片尺寸为11.25*7mm，整个模组的厚度只有1.5mm，可与目前广泛应用的电容式指纹识别芯片相媲美。且其分辨

率高达2000ppi，4倍于目前市场上500PPI分辨率的指纹传感器。还支持三级特征识别，使指纹识别的准确性更高，并有效防范指纹膜等伪指纹的攻击，手机的安全性更好。

若能在不久的将来实现批量生产，该产品势必在很大程度上改善全球Android手机指纹识别器件供不应求的市场现状，甚至或将打破苹果公司收购AuthenTec后指纹芯片供不应求的僵局，为指纹识别行业打开一个全新的国际市场。

6. 华为2014年智能手机出货量破7,500万支

华为2014年公司销售收入预计将达460亿美元、年增逾15%，主要由营运商业务、企业业务、消费业务等3大业务集团所推动。

华为内部资料显示其智能手机2014年出货量约7,500万支，比2013年增加逾40%，未达到此前华为设定的8,000万支目标。但这已足以确认华为以及其它几家智能型手机制造商正加速成长中，进而侵蚀了产业龙头三星及苹果的市占率。

包括小米、LG及联想等的成长率都优于产业龙头们。受到低阶产品抢市影响，三星电子在2014年的出货量基本与2013年持平；而苹果则在iPhone 6、iPhone 6 Plus的推动下，出货量可望年增约20%。华为、小米以及联想将在2015年争夺大陆本土业者龙头宝座。

二、半导体

1. 江苏长电与星科金朋合并案尘埃落定

2014年12月30日，封测厂江苏长电与星科金朋的合并案尘埃落定。长电、中芯国际旗下的芯电上海与大陆集成电路基金共同出资，以7.8亿美元买下新加坡星科金朋的全数股权。

长电科技成功收购星科金朋，有助于其获得先进封装技术，进一步扩充客户与市场。根据公开数据，2013年星科金朋先进封装收入达到7.49亿美元，同期作为大陆收入规模最大的长电先进封装仅为1.46亿美元。

作为国家产业安全以及信息安全的重要保障，半导体国产化势在必行；从行业发展的规律角度，大陆市场集中了全球主要电子产品生产制造环节,国有品牌在全球的影响力进一步提升，在长期竞争中，产业配合更加默契的国有产业链企业定将占据主导。且中芯国际旗下的芯电上海参与其中，将进一步强化长电科技与中芯国际之间的合作。

2. 日月光、矽品、矽格等半导体封测厂明年资本支出普遍保守以对

日月光、矽品、矽格等半导体封测厂明年资本支出普遍保守以对，均较今年减少超过两成，透露业者看淡明年景气走势。

矽品明年资本支出145亿元，比今年锐减逾三成。封测龙头日月光也宣布暂缓4亿美元(新台币120亿元)公司债募集，预料明年资本支出将降至6亿美元(约新台币180亿元)，较今年衰退三到四成。矽格稍早公布明年资本支出为12亿元，大减45%;

同时预计京元电明年资本支出可能回到往年约40亿左右的水平，减幅逾25%，力成预估也将由今年的100亿元降至80亿元水平。

矽品或主因今年斥资64亿元买下茂德中科厂，且近三年一直维持高资本支出所致。日月光解释前者是因营运进入淡季，短期无迫切的资金需求；后者是为保留现金为下波（预估明年或2016年）半导体产业修正预做准备。矽格表示其主因今年在湖口厂旁兴建二期新厂，产能比目前多出一倍，加上考量明年全球智能型手机市场变化快，因此先以12亿元做规划。

3. 2015年全球应用处理器出货预计高通仍将为龙头 联发科将紧跟在后

综观2014年全球应用处理器出货，高通仍站在领导地位，整体成长幅度为14%；联发科成长幅度惊人，尤其平板电脑成长60%，整体出货Y/Y达到了32%；苹果iphone年出货量上升，但iPad预计下跌，整体出货仅略微成长2%；三星自有架构高阶应用处理器产品布局失败导致其大幅减少采用自家应用处理器的比例，出货减少近20%；英特尔2014藉由各种补贴、通路，使其Atom产品线成功打入大陆通讯市场，超越全志成为大陆第3大平板电脑AP供应商。

估计2015年全球应用处理器出货将达到16.5亿颗，因平板电脑市场可能萎缩，出货年成长将为8.5%，高通预计仍将是出货龙头，但因产品优势钝化，整体出货成长将为5%；联发科将因4G方案成熟而紧跟在后，缩小差距，但因为市场趋势转变，拓展国际客户力道受限，而成长趋缓，预估将在15%左右；苹果2015年将仅能维持类似的成长幅度；三星2015年将进入20nm世代，配合低阶单晶片量产出货，将有机会再次拉高自有晶片的采用比例；英特尔因瑞芯微与展讯在通路上的帮助，在2015年也将有明显的出货成长 ，其全球出货将可望超越展讯，成为第5。

4. 传台积电、三星电子已分别与苹果签约供应芯片

近期业界传出台积电、三星电子已分别与苹果签约供应2015年A9处理器芯片，双方16纳米及14纳米FinFET制程量产时间点接近，抢单状况相当激烈。目前台积电内部16纳米制程良率超乎预期，且将在2015年7月之前量产，而三星盟友GlobalFoundries传出14纳米制程良率不如预期，三星接单比重或遭影响。

台积电和三星在苹果将A9处理器芯片订单上，不仅竞争价格和数量，背后更是台积电16纳米及三星14纳米制程良率的竞争。业界传出台积电16纳米制程SRAM良率超乎内部原本预期，尽管台积电表示16纳米制程将于2015年7月量产，但业界预期台积电在2015年第1季即可小量产出。

三星原本要与GlobalFoundries联手争取苹果A9处理器芯片订单，但近期传出GlobalFoundries的14纳米制程良率不如预期，甚至延后机台设备安装进度，这或将对三星争取苹果订单出现负面影响。三星从14纳米制程开始技转FinFET技术予GlobalFoundries，其量产时程会比三星晚约一季。三星14纳米FinFET制程技术不仅将用于争夺苹果A9处理器芯片订单，亦可用来打造自家智能型手机用处理器Exynos AP。

5. 东芝将考虑新设存储器生产线 可能在日本以外的地区设厂

2014年12月26日，东芝CEO田中久雄表示，东芝明年将建立一座新的存储芯片工厂，具体位置仍在商定中，预计该新工厂将于2017年投产。

数月前，东芝刚刚在日本四日市新设一座NAND闪存芯片制造工厂。但田中久雄今日表示，公司目前的产量仍供不应求，因此必须要提高产能；下一财年，公司将确定该芯片工厂的具体位置，国内市场和海外市场均在考虑范围之内；当被问及中国是否是海外市场的最佳选择时，田中久雄说："三星已经在中国设立了一座闪存芯片工厂，Hynix也有一座。另外，三星在美国也有一座。"

三、LED

1. 全球LED照明市场需求爆发，带动两岸LED封装产业扩产

全球LED照明市场需求爆发，带动LED封装产业启动扩产竞赛。大陆LED封装厂自2014年下半起陆续启动总规模逾人民币20亿元的扩产计划，台厂亿光也宣布未来5年将投资新台币300亿元扩充产能。

两岸LED封装竞争趋烈，预期2015年起LED封装版图将加速汰弱留强，中小型业者缺乏资金支持将难以竞争，产业洗牌效应将更明显。

自2014年下半起大陆LED封装厂进入扩产高峰，瑞丰光电、鸿利光电、木林森、国星与聚飞光电等厂家纷纷宣布，将加大投资进行扩产动作。台厂方面，亿光LED月产能大幅扩增，隆达、东贝等积极争取照明代工订单，与美系照明大厂进行合作，2015年产量可望倍增。随著两岸LED封装竞争趋烈，2015年起产业版图将剧烈动荡。

2. LED厂明年营收看增20%

LED产业明年会有多项新产品问市，包括三星高阶TV机种全面采用覆晶，晶电和新世纪将受惠；小间距室内看板市场需求上扬，让市占率高的亿光受惠，且下单给晶电。LED照明需求倍增，LED厂也全面受惠。国际大厂今年已陆续将WCG高演色域应用优先导入品牌的旗舰机种，包括智能型手机及平板产品等移动通信产品，预估明年会有更多品牌及机种主打WCG背光。

晶电明年成长动能包括LED照明、显示屏幕用的小间距LED和覆晶，今年全球LED照明约有10至15亿颗需求，明年将倍增到25亿颗以上，晶电市占率大，自然受惠。隆达有Cree入股的效应，预估明年全年LED灯泡出货量达4000万至5000万颗，比今年成长逾一倍。明年亿光有三大成长主轴，包括小间距室内看板、LED照明和LED TV背光，其中在小间距室内看板的部份，目前亿光扩产后，月产能从1亿组扩大到5亿组。东贝已接获美国大型卖厂LED球泡灯追加订单，单月的出货量从200万颗倍增到500万颗。

3. 传LED芯片龙头晶电再拓版图 拟入股台积固态照明

业界传出，晶电拟注资台积电旗下全资子公司台积固态照明，借此完备白光LED专利布局；台积固态照明可能经过资产整理后，再进行注资动作。

随着LED照明陷入价格战，台积固态照明不论在产能、价格上都不具优势，合作厂商以“性价比不够高”形容台积固态照明。市场一度点名荣创能源有意接手台积固态照明后段封装设备。不过，近日上下游厂商再传出，晶电可能出手注资台积固态照明。

供应商分析，台积固态照明机台数不多，但是拥有为数不少的白光LED专利，与美商公司之间也有强大的专利防护。台积固态照明股本颇大，据了解，台积固态照明可能先转手后段封装设备，对象即稍早传出的荣创能源，再整理旗下资产，甚至不排除先将股本降至10亿元。待清理干净之后，双方再注资，如此晶电的注资规模不会过于庞大；但是台积电在LED照明的投资等于先认赔，未来高层对LED照明的态度有待观察。

4. DoB模块出货提升厂商溢价

LED照明成长动能于全球各地逐步释放，传统照明业者也陆续跟进抢进商机，但受限于采购及研发集成资源不足，无法快速导入推展。若透过DoB(Driver on Board)模块产品出货，欧、美传统照明业者将发展在地生产的制造模式，甚至标榜Made in USA或Made in Europe，进而提升产品价格。

业者指出，所谓DoB是将光源及电控集成于基板上，具有组装简易、体积小等优点，由于采用高压(HV)LED的效率可提升10%，搭配驱动器将体积缩小及技术提升，使得驱动电流可进一步集成于LED基板上，大幅简化LED照明结构，传统灯具业者不需要再向飞利浦等业者购买LED灯泡来安装，可直接将LED灯源集成至整体灯具造型内。

DoB产品配套技术从2014年起才逐渐成熟，带动DoB解决方案可望从2015年起快速成长，多家台系厂商也纷纷加入战局。晶电采取虚拟垂直集成模式，在研发高压LED晶粒后再与下游伙伴共同开发DoB产品，以团体战模式争取欧、美客户，包括亿光、艾笛森、葳天等也陆续加入区域型照明市场战局。隆达于2014年看好DoB方案，目前透过DoB解决方案已开发出6款规格，初步估计DoB产品可望占隆达LED照明营收比重达10~20%，成为带动下半年照明成长的主要动能。

5. 璨圆已并入晶电 明年开始转亏为盈

上市公司璨圆、晶电30日为合并基准日，两家公司正式合并，璨圆成为晶电独立子公司并下市。晶电早在9月临时股东会通过后即进驻整顿，公司预期明年首季完成整合，与晶电接轨后预估璨圆明年将开始获利。

晶电经过数次并购经验已能快速调整并入厂，为加快璨圆体质调整已掌握明年市况回升商机，晶电早在临时股东会决议过后即派范进雍率领团队进驻璨圆，公司目标6~12个月的调整期后，璨圆产出将可增加20~30%。

晶电预估明年首季完成整合接轨后，下半年可望开始损益两平，全年终结亏损由亏转盈，未来璨圆营收规模将做到75亿元新台币(折合人民币约14.64亿元)水准，体质调整后毛利率提升至12~15%，届时璨圆EPS将可达2元新台币。法人表示，晶电完成璨圆合并调整后，全球芯片市占率将超过30%，台湾市占约60%，随着LED产业走向大者恒大趋势，晶电可望再度透过并购案强化全球市占与竞争力。

四、零组件

1. 韩厂展开二次电池扩产设备竞争

据市调机构B3的数据，2014年锂离子二次电池全球市场规模为47.2亿颗，比2013年增加8%，2015年展望值为51.3亿颗，成长9%，其中三星SDI与乐金化学合计市占率将达46.7%。

2015年三星SDI将以月产量圆筒形电池1,000万颗、袋形电池1,100万颗为目标进行扩产，并将依照电动车制造商Tesla订单数量决定投资的方向。2015年Tesla计划出货5万台，Model S与预定上市的Model X、D等电池容量为60~80千瓦小时，约为竞争对手电动车的2倍。此外，马来西亚厂月产量230万颗的高容量电池生产线，将于2014年第4季开始营运，并考虑在韩国天安、大陆天津或马来西亚增设车用等产线。

乐金化学也以2016年量产为目标，在大陆南京建设可供应10万台电动车，月产量1,300万颗电池规模的电池厂。该厂预定架构从Cell、模块、电池组皆可生产的一条龙生产体系。此外，南京厂新设PC与行动电源用圆形电池产线，月产量规模达660万颗，也以2015年第3季为目标建设中。

另外，Panasonic也计划在2015年增设月产量1,500万颗规模的Tesla专用生产线；此外Sony规模300万颗的袋形电池扩产计画也在进行当中，预定在2016年之前完工。

2. 全球显示面板产业进入成长平坦期

据光电协进会(PIDA)统计，2014年第3季台湾显示面板产业产值为新台币2396.09亿元，较第2季微幅成长3%，年成长率则达5%；不过若以全年度来看，预估2014年台湾面板产值约为9176.96亿元，年减约1%；而以半年度统计产值来看，2014年上半年产业产值约为4,380.87亿元，较2013年下半年衰退3%，并较2013年上半年衰退9%。

检视2014年台湾显示面板产业成绩，以季营收来看，呈现逐季成长的迹象；但以半年度的营收来看，则较2013年上、下半年都有衰退的倾向；以全年度营收来看，虽然总产值略有衰退，但是已有几家面板厂商开始逐季获利，告别亏损窘况。

展望2015年的面板产业，PIDA认为，虽有4K高分辨率电视、手机、平板计算机等基本市场需求填补衰退部分，包括台湾在内的全球显示面板产业其实都已经进入了成长相对平坦的时期。

3. 乐金显示器大抢小米订单 明年面板出货量增4倍

据报导， 2014年乐金显示器对小米5.5寸HD级LCD面板的供应量约230万片，而其设定2015年目标，对小米的5寸Full HD级LCD面板供应量要达1,000万片以上，增加4倍以上。

此外乐金显示器也对小米供应大尺寸电视面板。小米6月推出的49寸UHD电视MiTV2搭载乐金面板，建立高性价比产品的形象。小米2015年计划积极进攻电视和

平板计算机市场，乐金显示器也将适时掌握机会。

三星显示器为力挽疲软的业绩积极开发新客户。据传不久前，小米高层曾拜访三星显示器，协商大尺寸面板供应。而其他韩国面板厂对于争取小米的订单态度也相当积极，但可能会受到三星电子、乐金电子等关系企业控制。小米2013年智能型手机销售量1,870万支，2014年以全球销售量6,000万支为目标。

4. 大陆面板补贴转向 全力扶植上游零组件厂

近年来大陆透过补贴政策积极发展面板产业。早期有面板厂每年拿到补贴款项达人民币数10亿元。但是随著营运状况转佳，2014年该项补贴已大幅缩减至5亿~6亿元，2015年恐持续大幅缩水、甚至挂零。后续，大陆将款项移转去扶持面板上游零组件及设备材料厂，厚植大陆面板上游零组件厂实力。

近年来大陆电视面板自给率逐年上升，2014年已逼近4成水平。随著京东方、华星光电、中电熊猫等业者新产能陆续开出，2015年大陆电视面板自给率将突破5成大关。然而面板上游零组件产业布局因起步较晚，自给率相对不足。2014年大陆玻璃基板自给率仅约2成，TFT偏光板自给率约23%，TFT混合液晶自给率不及20%。

2014年大陆TFT LCD上游核心材料市场约有8成仰赖外商供应，在大陆转向补助面板上游零组件与材料厂后，将有助于大陆面板上游供应链及大陆整体面板产业发展，大陆本土业者市占率将快速爬升，并影响到外商在大陆当地的发展，促进地方繁荣，增进就业机会。

5. 欣兴旗下CCL厂联致拟售大陆厂

上柜中小型铜箔基板厂合正科技、华韡电子等相对捷足先登大陆并完整布局华东、华南的上柜铜箔基板（CCL）厂，近几年纷纷出售厂区。合正已先后处分大陆广东省惠州厂、中坜工业区部分厂地，目前仅剩江苏省昆山厂及中坜厂；华韡先后卖掉江苏省常熟厂、惠州厂，现保留中坜厂。

印刷电路板大厂欣兴电子旗下兴柜联致科技间接持有苏州联致79.68%，其也表示，拟处分土地、厂房及设备等不动产，并将相关资产转列为待出售非流动资产，每月可降低折旧费用，但停工后也会减少营业收入。

CCL产业分化明显，中小型业者上柜合正、华韡、尚茂电子等未及时转型，中大型业者台光电子、台耀科技均早已转型布局无卤、耐高温（Hight tg）等CCL，今年都可缴出历年最佳成绩单，营运也在这两年明显发酵。

风险提示

行业景气度低于预期；人工和材料成本大幅上涨；价格下跌过快风险

广发证券电子元器件和半导体研究小组

许兴军: 资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012 年加入广发证券发展研究中心。

王 亮: 研究助理，复旦大学经济学硕士，2014 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有: 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。

卖出: 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

谨慎增持: 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有: 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。

卖出: 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。