

三安光电 (600703.SH) 元件行业

评级：买入 维持评级

公司点评

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

宋佳

联系人
(8621)60753905
songjia@gjzq.com.cn

三安光电扩产公告点评;

事件

公司公告子公司厦门三安光电扩产并与厦门市思明区政府签署《关于 MOCVD 设备补贴的协议》：厦门三安光电出资不超过 2.8 亿元新增 20 台 54 片 MOCVD（或 5 台 216 片四腔连体机型）及扩充 LED 芯片产线，厦门市政府给予每台设备不超过 500 万人民币的补贴（四腔连体机型补贴 2000 万/台）。

评论

加速扩产证明 LED 芯片持续紧俏：公司 5 月底发布了扩产 100 MOCVD 定增预案，此次厦门子公司加速扩产证明 LED 芯片市场持续紧俏，公司芯片产能利用率从 4 月份开始进入满产，到 6 月上半月景气度依然维持，此前市场担心 LED 照明目前是渠道铺货，下半年需求不确定，但是由于 LED 照明产品价格是持续快速下降的，我们认为渠道的铺货过程不会超过两个月，而且进入 5 月下旬开始背光市场进入传统的淡季，目前持续旺盛的订单证明照明市场的需求已经被激发；

2011 年年中各地政府已经暂停了 MOCVD 的设备补贴，但是公司此次扩产思明区政府给予了 500 万元/台的设备补贴，说明公司仍然是当地政府大力扶持的对象，考虑到此前《福建省推广应用 LED 照明产品的若干措施》力争在 2015 年底前基本实现公共照明领域普遍使用 LED 照明产品，我们认为未来公司中标当地政府的照明工程也是大概率事件；

扩产不会影响整体行业供需格局：此前市场对公司扩产的担忧是会导致行业重新回归供过于求的局面，但是我们认为本次行业的扩产和 2010-2011 年有本质的区别，上一轮扩产是政府投资驱动的，高额的设备补贴使得企业疯狂投资，但是目前国内设备的开机率不足 50%，剩余的产能将逐步淘汰，而此次是具备技术实力的公司基于需求的面的扩张；

LED 芯片盈利能力有望持续提升：公司芯片业务毛利率从一季度开始止跌回升，随着公司二季度进入满产状态以及芯片价格企稳，我们认为公司的毛利率将进一步提升。从本次扩产投资额来看，由于设备价格下跌，单台产能的设备投资不到 2000 万元，低于芜湖基地 2800 万元的单台产能投资，因此随着公司后期的扩张，公司芯片业务的盈利能力有望进一步提升；

投资建议

考虑设备调试周期，扩产对今年的业绩影响相对有限，我们维持 2013/2014 年 0.744 元和 0.960 元的盈利预测，维持公司“买入”评级。

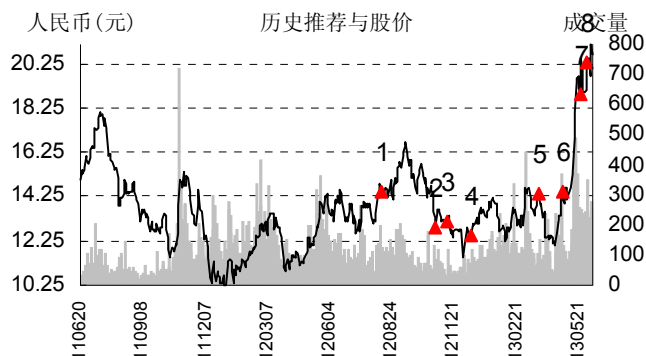
中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-08-10	增持	14.43	14.00 ~ 15.30
2	2012-10-29	增持	12.90	N/A
3	2012-11-12	增持	13.10	N/A
4	2012-12-13	增持	12.50	N/A
5	2013-03-23	增持	14.41	14.90 ~ 14.90
6	2013-04-25	买入	14.43	17.30 ~ 17.30
7	2013-05-28	买入	18.89	N/A
8	2013-06-05	买入	20.34	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

买入：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 5% – 20%；
 中性：预期未来 6 – 12 个月内变动幅度在 -5% – 5%；
 减持：预期未来 6 – 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net