

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

三安光电重大采购协议点评

事件

公司公告和兆驰股份全资子公司深圳兆驰节能照明有限公司签订《战略采购框架协议》，协议预订未来一年内深圳兆驰向三安采购 5 亿元 LED 芯片。

评论

行业地位获认可，采购订单保障公司产能消化：兆驰 2012 年向三安光电的采购金额为 1411 万元，2013 年上半年的采购金额约为 3625 万元，而本次 5 亿元的采购框架协议说明公司的技术水平和行业地位已经受到下游厂商的认可，同时将支持公司芜湖二期 100 台设备的扩产计划。

- 兆驰节能照明拥有 50 条封装生产线月产能 250KK，2012 年的收入为 3 亿元，我们估算对 LED 芯片的需求在 1 亿左右，2013 年公司继续大幅扩产并计划将兆驰节能照明的收入占比提升至 10% 以上，我们估计对 LED 芯片的需求将达到 3 亿元，按照公司未来 2 年封装生产线达到 200 条计算，2014 年总的 LED 芯片需求约 4-5 亿；

战略合作反映 LED 产业联盟加速成型：随着国际大厂转向 LED 照明应用，三安、晶电成为大厂中仅存的 2 个独立芯片供应阵营，片厂需要寻求出海口保障芯片产能的消化，而作为封装、应用厂商，由于封装技术的革新取决于芯片技术的演进，因此也需要和领先的芯片企业合作以保持封装技术的领先，本次战略采购协议也是建立在相互的技术支持之上，我们认为未来上下游优质企业之间相互联合将会成为行业发展的趋势；

产能满载，市占率进一步提升：尽管 6-7 月份是 LED 行业的传统淡季，6 月份台湾 LED 芯片厂营收环比下滑了 10%，但是公司目前超过 130 台 MOCVD 设备满负荷运行，反应出公司在国内市场的占有率进一步提升，公司目前积极调整 LED 芯片产品结构，部分产能从低毛利的显示屏转向高毛利的背光和照明领域，我们认为公司 LED 业务的毛利率有望逐季提升，业绩具备确定性；

投资建议

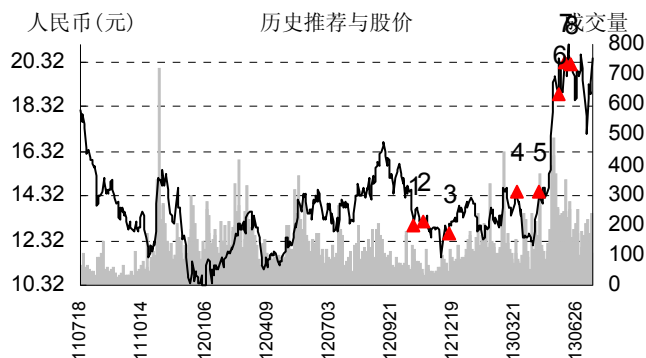
我们认为公司 LED 芯片的销售无需担忧，而后续业绩的释放主要依赖于新增设备的投放速度，我们维持 2013/2014 年 0.744 元和 0.960 元的盈利预测，维持公司“买入”评级。

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	2012-10-29	增持	12.98	N/A
2	2012-11-12	增持	13.18	N/A
3	2012-12-13	增持	12.59	N/A
4	2013-03-23	增持	14.47	14.90 ~ 14.90
5	2013-04-25	买入	14.49	17.30 ~ 17.30
6	2013-05-28	买入	18.89	N/A
7	2013-06-05	买入	20.32	N/A
8	2013-06-18	买入	20.23	26.00 ~ 26.00

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。

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