

三安光电(600703)公告点评

紫金矿业大单, 进一步强化下游应用

投资要点

- **事件:** 2013年12月24日, 公司与紫金矿业、安全能源签订了《合作框架协议》, 合同约定: 紫金矿业集团本部、子公司及各分子机构开展节能照明改造, 由安信能源以合同能源管理模式具体实施, 节能照明改造所需的LED照明产品由本公司提供; 安信能源在两年内(最长不超过三年)采购LED照明产品不低于3亿元, 根据本次节能改造工程的情况, 可追加采购数量及金额。
- **可复制的合同能源管理模式:** 紫金矿业此次节能照明改造工程由安信能源以合同能源管理模式参与, 即安信能源先投资完成紫金矿业节能照明改造, 紫金矿业以节能改造完成后节约的电费, 连续十年支付给安信能源作为安信能源收益。安信能源保证项目完成后节电率达到60%以上。此次由传统照明产品更换为LED照明, 所需LED照明产品由公司提供, 包括LED室内照明、LED亮化照明、LED路灯、LED工矿灯、LED井下灯等, 进一步强化公司产业链一体化布局。此次合作具有较好的示范效应, 可复制性强。
- **定增审核通过, 业绩增长产能有保障。** 近日, 公司2013年非公开发行股票申请获证监会无条件审核通过。此次定增募集资金总额不超过33亿元, 主要用于芜湖光电产业化(二期)项目。项目总投资40.76亿元, 建成后年产LED外延片122.3万片(4寸), 蓝、绿芯片256.14亿粒。公司当前拥有164台MOCVD设备, 产能利用率持续保持高水平, 预计明年定增将再增添100台设备, 产能持续扩张, 规模优势进一步体现。
- **向全球LED行业前五强迈进。** 公司主要从事LED外延、芯片的研发、生产与销售, 由于具有明显的规模优势和技术优势, 芯片产品性价比优势突出。在产业链一体化布局方面, 公司向上延伸至蓝宝石领域, 向下与珈伟股份、阳光照明成立合资公司, 拓展LED产品应用市场。公司通过收购美国流明和入股台湾璨圆, 成功介入全球LED专利交叉授权体系, 打开公司产品出口。
- **业绩预测与估值。** 预计公司2013-14年EPS分别为0.74元和0.92元, 对应PE分别为33X和26X。鉴于公司行业龙头地位和产业链一体化优势, 随着行业的好转, 业绩弹性大, 给予公司“增持”评级。
- **风险提示:** 行业景气度不及预期; 行业竞争加剧, 产品价格下滑风险。

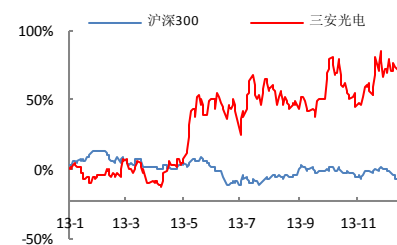
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	3363.16	4439.14	6214.28	8343.74
增长率	92.48%	31.99%	39.99%	34.27%
归属母公司净利润(百万元)	810.04	1062.21	1365.61	1779.57
增长率	-13.47%	31.13%	28.56%	30.31%
每股收益EPS(元)	0.56	0.74	0.92	1.20
PE	43.57	33.22	26.45	20.34

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 李孝林
执业证号: S1250513090002
电话: 023-63786247
邮箱: lixl@swsc.com.cn

相对指数表现



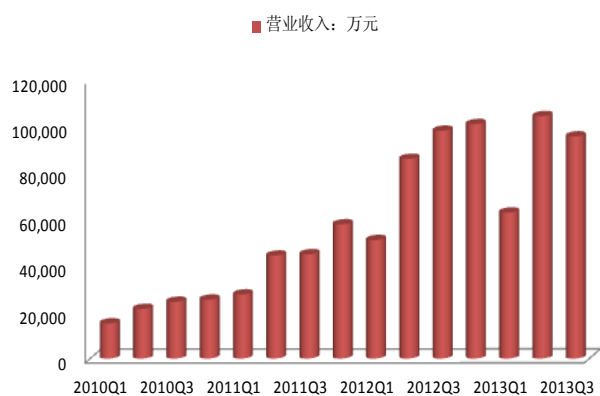
数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	14.44
流通A股(亿股)	8.35
52周内股价区间(元)	10.81-25.37
总市值(亿元)	359.56
总资产(亿元)	129.27
每股净资产(元)	4.61

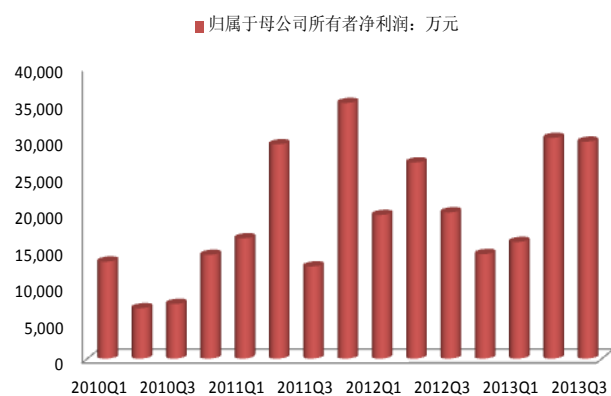
相关研究

图 1：公司单季度营业收入情况



数据来源：西南证券

图 2：公司单季度净利润情况



数据来源：西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：（023）63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：（010）57631234
邮箱：research@swsc.com.cn