

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)60230213
zhangshuai@gjzq.com.cn

宋佳

分析师 SAC 执业编号：S1130513090002
(8621)60230246
songjia@gjzq.com.cn

三安光电重大合同点评

事件

三安光电公告与北京南瑞智芯微电子科技有限公司签订《关于 LED 节能领域战略合作协议》，协议有效期 3 年，双方从共同 LED 产品合作，LED 应用市场开发，制定、推广 LED 产品相关标准展开全面合作，力争金额不低于 5 亿元。

评论

联手电网旗下公司，强化 LED 照明市场地位：我们对本次合作的解读，1、强化了公司获取工程订单的能力；2、显示出公司一体化布局照明应用领域的决心；

- 按照目前 LED 照明产品的价格水平，EMC 项目的平均 ROE 理论上可以做到 15%-20%，而此前推行 EMC 最大的问题在于电费基准和节电量的准确计量，使得实际运行中节电效益核算困难，本次公司合作对象北京南瑞智芯微电子科技有限公司隶属于南瑞集团，南瑞集团是国家电网的直属单位，我们认为依托国家电网的平台，将很大程度上解决节电量的计量和节电效益的分配问题，减小 LED 照明 EMC 项目推广的阻碍。
- 从过去 3 年看，公司的照明业务主要依赖于投资换取的 LED 路灯订单以及安信合同能源管理公司在福建的工程订单，每年贡献的收入和利润分别为 6 亿元和 2 亿元左右，而依托于和北京南瑞的合作，公司相当于把目标市场拓展至全国，我们估算国内仅 LED 路灯的市场容量就超过 50 亿元，进一步增强了获取订单的能力；
- 从本次合作看，公司不再停留在获取政府变相补助订单的阶段，而是积极拓展 LED 工程照明市场，我们认为受制于庞大的芯片产能，公司一体化延伸很难直接进入通用照明市场，而从公司目前的布局来看，LED 工程照明和 LED 汽车照明（依托芜湖安瑞光电和 Luminus 公司）将会是公司积极开拓的细分市场。

LED 芯片需求趋紧，涨价概率提升：需求面，受益于 LED 照明需求的快速增长，目前 LED 芯片供应已经出现偏紧的情况，一二线芯片厂基本实现满产，我们行业调研了解到，目前公司部分规格的芯片已经出现断档，使得一些中小客户开始转向其他芯片厂寻求供货；供给面，由于对 Veeco 和 Aixtron 两大设备厂推出性价比更高的新型设备存在预期，同时设备厂上调了老设备的价格，芯片厂目前对于产能扩张处于犹豫不决的阶段，我们预计新设备最早在 1 季度末开始在芯片厂进行测试，乐观预期从新设备完成测试到设备厂商定型、芯片厂下订单再到调试贡献产能至少需要半年以上的时间，新设备最早到 14 年 4 季度到 15 年 1 季度开始贡献产能，我们预期在 LED 旺季到来时芯片供应紧张导致涨价的概率大幅提升；

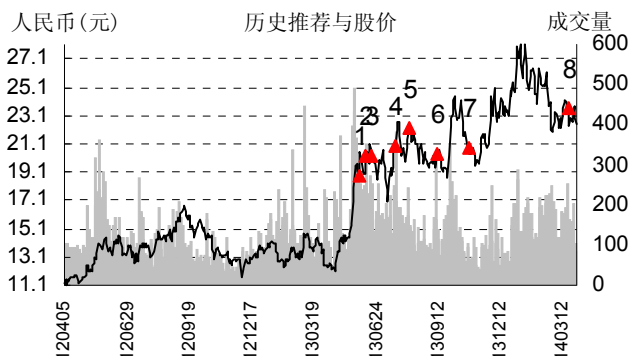
投资建议

我们维持公司 2013-2015 年盈利预测分别为 0.75 元、0.88 元和 1.14 元，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2013-05-28	买入	18.89	N/A
2	2013-06-05	买入	20.32	N/A
3	2013-06-18	买入	20.23	26.00 ~ 26.00
4	2013-07-18	买入	20.99	N/A
5	2013-08-05	买入	22.29	26.00 ~ 26.00
6	2013-09-10	买入	20.38	N/A
7	2013-10-31	买入	20.78	N/A
8	2014-03-19	买入	23.59	N/A

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

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: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
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: 518000
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: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net