

# 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

## 研发宽禁带半导体，布局下个十年

### 事件

公司公告与成都亚光电子股份有限公司和厦门中航国际投资集成电路产业发展股权投资基金合资成立厦门市三安光电集成电路公司，从事半导体集成电路产品的研发、生产、销售，注册资金 5 亿元，公司持股 65%、成都亚光持股 15%、厦门中航持股 20%。

### 评论

**开发宽禁带功率半导体，布局下个十年：**本次公告成立的厦门三安光电集成电路公司主要开发用于通信、遥测、导航及各种节能器件的集成电路产品，也就是基于 GaN、SiC 等第三代半导体材料的宽禁带功率器件，公司过去 10 年一路发展成为国内 LED 芯片龙头，在 GaN LED 外延技术上已经逼近国际大厂，设立集成电路子公司开始布局宽禁带功率半导体将为公司未来的发展打开新的空间。

**宽禁带功率器件是军事和节能产业的核心：**宽禁带半导体器件可以实现高耐压、低导通电阻、更高工作频率，相比于传统的半导体材料具备更为强大的功能且更为高效节能，GaN/SiC 功率器件在 AC/DC、DC/DC、DC/AC 电流转换中损耗大幅低于 Si 器件，未来可以大幅消减电力损耗的宽禁带功率器件将广泛应用于光伏逆变器、节能电机、大型数据中心、电网、电动汽车领域，成为整个节能产业的核心，同时其高输出功率、输出效率及功率增益特性，也是军民微波应用的首选，因此日美政府都把宽禁带半导体技术作为重中之重，我们估算到 2020 年整个宽禁带功率分立器件的市场容量有望达到 250 亿美元以上，远超 LED 芯片市场（具体参见我们 2013 年 10 月的专题报告《宽禁带半导体：军事和节能产业的核心》）；

**军用领域先行，民用市场逐步开启：**目前宽禁带半导体主要应用于军用雷达，如美国 TriQuint、RFMD 等企业开发微波功率器件应用于美军导弹防御雷达和干扰机雷达，随着 2013 年日本企业全线切入宽禁带半导体领域，民用市场也逐步启动，电动汽车、光伏逆变器、电网将成为主要的应用领域。

从公司本次的合作方看，成都亚光电子为原国营亚光电子总厂改制企业，主要开发微波半导体器件和集成电路产品，为军事电子装备和民用电子整机配套，而中航国际投资则率属于中航工业集团，同时本次合作三方为排他性合作，因此我们认为公司在宽禁带半导体产品开发的前期将主要以军用领域为目标市场，作为国内极少数几家能够开发宽禁带功率器件的企业，未来将得到各方大力的支持；

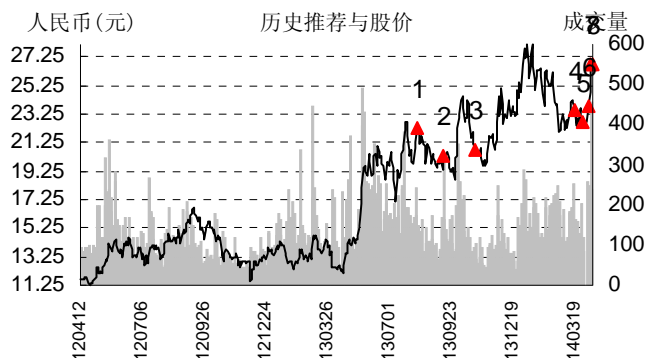
### 投资建议

我们维持公司 2013-2015 年盈利预测 0.75 元、0.91 元和 1.20 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	2013-08-05	买入	22.29	26.00 ~ 26.00
2	2013-09-10	买入	20.38	N/A
3	2013-10-31	买入	20.78	N/A
4	2014-03-19	买入	23.59	N/A
5	2014-03-31	买入	22.75	N/A
6	2014-04-04	买入	23.88	30.00 ~ 30.00
7	2014-04-10	买入	26.74	30.00 ~ 30.00
8	2014-04-11	买入	26.77	30.00 ~ 30.00

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: 0755-83831378
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