

三安光电 (600703)

—估值便宜，业绩稳定增长

投资评级 推荐 评级调整 评级不变 收盘价 15.15 元

事件：

公司发布 2014 年 Q3 业绩，1-9 月实现营业收入 34.78 亿元，同比增长 32.16%；归属于上市公司股东的净利润 10.50 亿元，同比增长 38.02%；扣非净利润为 8.27 亿元，同比增长 47.44%；基本每股收益 0.44 元。

点评：

作为国内 LED 芯片龙头，公司业绩的增长超预期。从行业来，进入 2014 年行业回暖明显，芯片市场总体供不应求，主要芯片厂商都在不断扩充产能，公司拥有生产 LED 外延芯片的主要设备 MOCVD170 台，按照公司的规划今年年底前厦门的二期有望新投产超过 20 台机器。报告期内，公司与国内知名上市公司聚飞光电、国星光电、鸿利光电签署了长期合作协议，稳定并提升了国内市场份额；同时与首尔半导体公司、首尔 Viosys 公司签署了《合资合同》，标志着公司正式进军国际市场，后续公司将会进一步提升国际市场份额。公司控股子公司安瑞光电从事的应用产品业务已得到多款汽车厂商的认证，后续业务也将会逐步扩大；收购的美国流明公司等后续业务已经逐步完成。三季度公司的毛利率依然维持上升趋势达到 42.39%，高于中报的 41.20%。随着行业的回暖和需求的增加，毛利率继续提升是大概率事件。

公司另一个关注点宽禁带半导体，相比于传统的半导体材质有明显的优势，未来这一领域将在大功率器件方面有很大的运用空间，由于公司的产品结构同宽禁带半导体有一定的重合，因此在技术储备方面有一定的优势，公司也已经在这一领域有发展的规划，已经与成都亚光电子股份有限公司、厦门中航国际投资集成电路产业发展股权投资基金合伙企业签署《合资协议》，从事半导体集成电路项目的研发、生产、销售。未来这一块将明显提升公司盈利空间。

投资建议：

预计公司未来三年公司主营收入有望达到 46 亿、70 亿和 95 亿元，净利润有望达到 14.1 亿、18.5 亿和 22.5 亿元。目前股价对应的估值较低，考虑到公司目前市值约 360 亿元，作为行业龙头和技术领先者，未来市值提升到 500 亿的可能性很大，继续维持“推荐”评级。

发布时间：2014 年 10 月 29 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	28.15/12.57
上证指数/深圳成指	2337.87/7988.34
50 日均成交额(百万元)	492.53
市净率(倍)	5.20
股息率	1.32%

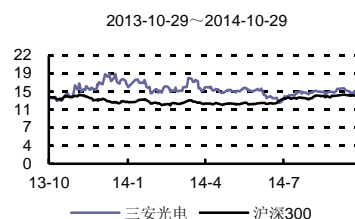
基础数据

流通股(百万股)	2166.02
总股本(百万股)	2393.08
流通市值(百万元)	32815.21
总市值(百万元)	36255.24
每股净资产(元)	2.91
净资产负债率	91.04%

股东信息

大股东名称	厦门三安电子有限公司
持股比例	31.70%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-三安光电（600703）-关注产能扩张.doc》，2013-6-21
- 《国元证券公司研究-三安光电（600703）中报点评-业绩来源于主营业务增长》，2012-8-10
- 《国元证券公司研究-ST三安（600703）2008 年年报点评》，2009-1-19

联系方式

研究员：常格非
执业证书编号：S0020511030010
电话：021-51097188-1925
电邮：changgef@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券（230000）

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级	
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn