

2016 年 1 月 15 日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元)

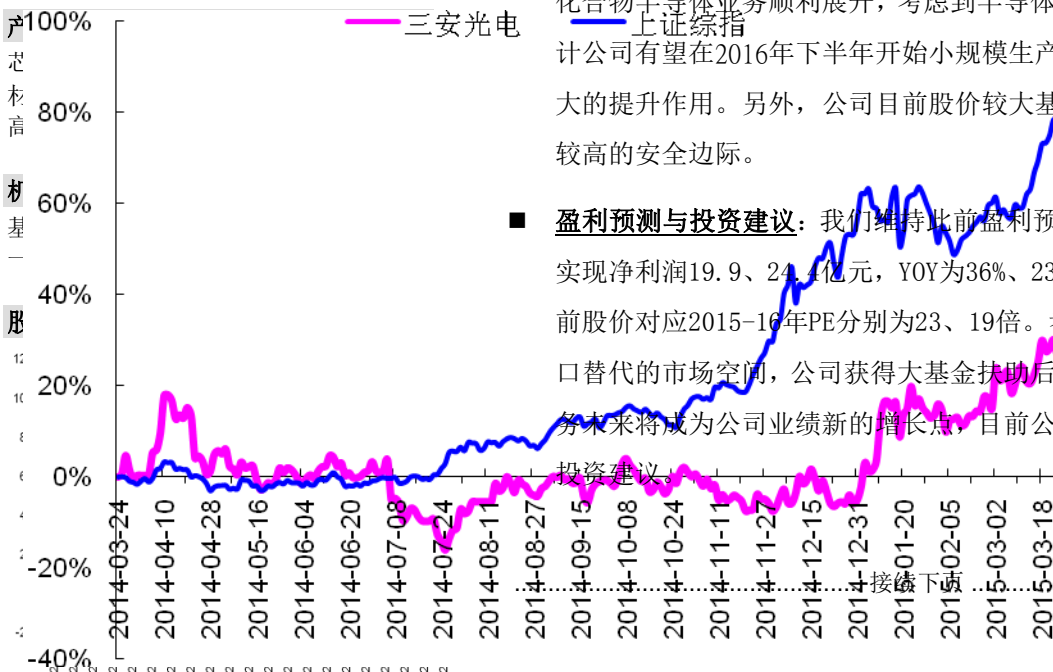
25.0

### 公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2016/1/14)	19.24
上证综指(2016/1/14)	3007.65
股价 12 个月高/低	33.89/16.31
总发行股数(百万)	2549.02
A 股数(百万)	2370.38
A 市值(亿元)	456.06
主要股东	厦门三安电子有限公司(29.76%)
每股净值(元)	6.08
股价/账面净值	3.17
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-26.1 -22.3 11.0

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-07-31	13.77	买入
2014-11-27	14.25	买入



## 三安光电(600703.SH)

买入 (Buy)

### 股东增持构筑安全边际

#### 结论与建议:

公司股东三安集团通过交易所系统购入 545 万股公司股份, 占总股本 0.21%, 公司股东增持行为将提振市场信心, 对股价形成积极影响。长期来看, 公司积极推进化合物半导体业务布局, 符合国家政策和产业趋势, 为成长注入新的动力, 另外, 目前股价较大基金入股价格折让约 14%, 安全边际较高。

考虑到维持此前盈利预测我们预计公司2015、2016年可实现净利润199、24.4亿元, YOY为36%、23%, EPS为0.83元、1.02元; 目前股价对应2015-16年PE分别为23、19倍, 估值较低。维持“买入”的投资建议。

■ **股东增持彰显信心:** 公司公告, 股东三安集团通过交易所系统购入545万股, 占总股本0.21%, 另外, 三安集团基于对公司未来持续发展的信心, 不排除拟在未来12个月内(自本次增持之日起算)以自身及一致行动人名义继续择机通过二级市场增持公司股份, 累计增持比例不超过公司已发行总额的2%。我们认为股东增持反应对公司未来发展的信心以及对目前较低的股价水平的不认可, 对公司股价形成积极正面影响。长期来看, 公司化合物半导体业务顺利展开, 考虑到半导体行业新客户切入周期, 我们预计公司有望在2016年下半年开始小规模生产, 2017年将对公司业绩产生较大的提升作用。另外, 公司目前股价较大基金入股价格已折让约14%, 有较高的安全边际。

■ **盈利预测与投资建议:** 我们维持此前盈利预测, 预计公司2015、2016年可实现净利润19.9、24.4亿元, YOY为36%、23%, EPS为0.83元、1.02元; 目前股价对应2015-16年PE分别为23、19倍。考虑到化合物半导体巨大的进口替代的市场空间, 公司获得大基金扶助后相关业务开展顺利, 半导体业务未来将成为公司业绩新的增长点, 目前公司估值较低, 维持“买入”的

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	810	1036	1462	1988	2444
同比增减	%	-13.47	27.89	41.15	35.97	22.92
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.34	0.43	0.61	0.83	1.02
同比增减	%	-13.47	27.89	41.15	35.97	22.92
市盈率(P/E)	X	56.5	44.7	31.5	23.1	18.8
股利 (DPS)	RMB 元	0.3	0.3	0.2	0.25	0.3
股息率 (Yield)	%	1.56	1.56	1.04	1.30	1.56

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ( $ER \geq 30\%$ ); 买入 Buy ( $30\% > ER \geq 10\%$ )

中性 Neutral ( $10\% > ER > -10\%$ )

卖出 Sell ( $-30\% < ER \leq -10\%$ ); 强力卖出 Strong Sell ( $ER \leq -30\%$ )

#### 附一: 合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	3363	3732	4580	4946	6460
经营成本	2463	2379	2517	2582	3372
营业税金及附加	8	11	16	15	19
销售费用	27	26	36	39	52
管理费用	237	345	459	391	491
财务费用	106	175	149	79	97
资产减值损失	30	-6	18	10	10
投资收益	18	5	-51	5	0
营业利润	510	807	1333	1835	2419
营业外收入	506	459	516	600	550
营业外支出	1	2	20	20	0
利润总额	1015	1264	1829	2415	2969
所得税	196	234	318	386	475
少数股东损益	9	-6	48	41	50
归属于母公司所有者的净利润	810	1036	1462	1988	2444

#### 附二: 合并资产负债表 6

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	1497	854	3481	3727	4325
应收账款	785	906	1165	1433	1748
存货	927	1148	1074	1289	1546
流动资产合计	4768	4643	9124	11396	14473
长期股权投资	99	619	79	83	87
固定资产	4404	5068	4681	5617	6740
在建工程	1133	1546	1132	1471	1912
非流动资产合计	6875	8704	7892	9786	12135
资产总计	11643	13346	17017	21183	26608
流动负债合计	1388	2729	2247	2472	3090
非流动负债合计	3962	3614	3310	3641	4442
负债合计	5350	6343	5557	6113	7532
少数股东权益	251	35	140	179	230
股东权益合计	6042	6968	11319	14891	18846
负债及股东权益合计	11643	13346	17017	21183	26608

#### 附三: 合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	405	765	665	708	992
投资活动产生的现金流量净额	-1296	-1415	-1457	-1199	-1510
筹资活动产生的现金流量净额	934	-65	3472	737	1116
现金及现金等价物净增加额	43	-713	2680	246	598

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证①持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证②。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。