

公司研究 | 点评报告 | 三安光电 (600703.SH)

# 三安光电 2025 年中报点评：拾阶而上，前路清朗

## 报告要点

8月27日，三安光电公告《三安光电股份有限公司2025年半年度报告》，2025年上半年公司实现营业收入89.87亿元，同比+17.03%，实现归母净利润1.76亿元，同比-4.24%。

## 分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001

**三安光电 (600703.SH)**

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

# 三安光电 2025 年中报点评：拾阶而上，前路清朗

## 事件描述

8月27日，三安光电公告《三安光电股份有限公司2025年半年度报告》，2025年上半年公司实现营业收入89.87亿元，同比+17.03%，实现归母净利润1.76亿元，同比-4.24%。

## 事件评论

- **下游需求复苏驱动收入成长，产品结构升级带动盈利能力逐步改善。**2025H1下游需求复苏延续，助力公司实现营业收入89.87亿元，同比+17.03%，实现归母净利润1.76亿元，同比-4.24%；其中2025Q2公司实现营业收入46.75亿元，同比+13.41%，环比+8.43%，收入持续增长。值得关注的是，公司2025H整体毛利率达15.16%，同比24年同期提升3.46pct，显现公司在整体产品高端化的驱动下盈利能力逐步改善，未来有望进一步提升。
- **深耕化合物半导体主业，通过国际合作加速布局前沿领域。**2025H1公司LED外延芯片主营业务收入同比下降3.97%，实现毛利率26.03%，同比+6.68pct，主要系高端产品占比持续提升，叠加良率及工效提高等降本措施推进。公司Mini LED已应用于电视、显示器、笔记本电脑、车载显示、VR等领域，在多家知名国际大客户处的份额占比稳步提升；Micro LED芯片已与国内外知名消费类和科技类头部企业深度合作，产品应用于穿戴、AR眼镜、车载显示、高端电视、商用显示等领域。车用LED产品布局完善且技术水平国际领先，供货量持续增长，高端车灯市场市占率持续提升；安瑞光电2025H1累计完成12个新项目的定点，实现对奇瑞、长安、智界、问界等品牌车型的批量供货，扩大了在通用、日产、理想、长安汽车等客户处的供货份额。LED主业整体结构逐步高端化，前景通畅。
- **集成电路加速推进，碳化硅业务爆发在即。**2025H1公司集成电路产品主营业务收入同比增长7.64%；其中：(1)射频前端：受益终端市场需求回暖及客户切换供应链，砷化镓射频代工及滤波器营业收入实现同比增长，公司目前砷化镓射频代工产能1.8万片/月，滤波器产能为150KK/月，射频产品中面向高阶5G射频模组开发的高可靠性、高线性度工艺HP36/56性能产品已在战略客户处小批量出货；滤波器产品中基于高集成度射频前端模组的市场趋势和客户高阶应用需求开发的晶圆级封装(WLP)产品，已在战略客户的旗舰机型上批量供货；(2)电力电子：控股子公司湖南三安系国内为数不多的碳化硅产业链垂直整合制造平台，目前，湖南三安已拥有6吋碳化硅配套产能16,000片/月，8吋碳化硅衬底产能1,000片/月、外延产能2,000片/月，8吋碳化硅芯片产线已通线，8吋衬底及外延已实现小规模量产，公司与AI/AR眼镜领域的国内外终端厂商、光学元件厂商紧密合作，碳化硅光学衬底产品已向多家客户小批量交付，面型参数已处于国际前列，湖南三安与意法半导体的重庆合资公司安意法芯片产品已交付意法半导体进行可靠性验证。
- 我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为8.38、14.05、18.54亿元，对应PE为88、52、40X，给予“买入”评级。

## 风险提示

- 1、LED、半导体下游需求不及预期；
- 2、化合物半导体产品技术推进和客户推广不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	14.72
总股本(万股)	498,902
流通A股/B股(万股)	498,902/0
每股净资产(元)	7.11
近12月最高/最低价(元)	16.14/9.45

注：股价为2025年9月5日收盘价

## 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《三安光电 2024 年年报&2025 年一季报点评：多元产品高端化，增长趋势前路渐显》2025-05-08
- 《三安光电 2024 年三季报点评：产品高端化稳步推进，盈利修复逐级而上》2024-11-03
- 《三安光电 2024 年中报点评：潜龙扬波，载云而起》2024-09-25


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、全球政治经济形势动荡，LED 行业、半导体行业下游需求可能受到经济波动影响而不及预期，存在需求释放、高端产品渗透率提升低于预期的风险。
- 2、化合物半导体行业具有技术密集型和资金密集型的双重特征，公司业务存在技术研发、产品推出和客户推广不及预期，导致公司产能利用效率低于预期的风险。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。