

公司研究

行业：LED 照明

评级：调高至“买入”

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层

分析师：张冬峰

投资咨询执业证书编号：

S1500510120002

zhangdongfeng@cindasc.com

联系人：柳茵

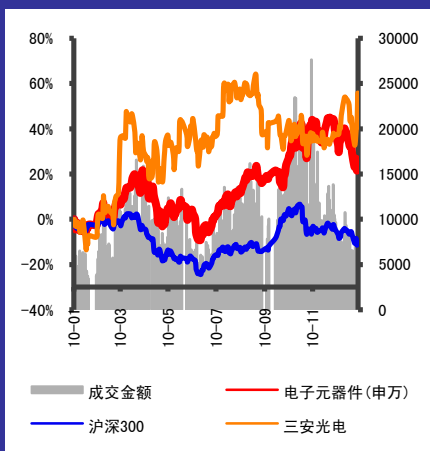
010-63081265

liuyin@cindasc.com

基础数据

当前价	48.93
52 周内高	69.50
52 周内低	30.00
总市值(百万元)	32155.56
流通市值(百万元)	10625.20
总股本(百万股)	656.37
A 股(百万股)	656.37
—已流通(百万股)	216.89
—限售股(百万股)	439.48

个股走势



三安光电 (600703)：乘着新兴产业之船扬帆远航

—10 年报点评

投资要点

- **事件：**2010 年，公司实现销售收入 8.63 亿元，同比增长 83.42%；归属于上市公司股东净利润 4.19 亿元，同比增长 132.73%；摊薄后每股收益 0.64 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 2 元(含税)，并以资本公积金转增 12 股。
- **LED 业务继续成为公司利润的主要来源：**报告期内，公司继续加强 LED 芯片及应用产品的研发、生产及销售。其中，TFT-LCD 背光源的超高亮度 LED 芯片项目获得了工信部 2010 年信息化产业重大技术发明，此次获奖有利于提高公司产品的市场竞争力。同时，LED 芯片及应用产品毛利率继续维持在相对较高水平，分别为 46.26%、40.28%，使得综合毛利率提升了 12.79 个百分点至 47.39%。
- **公司在 LED 上游领域具有竞争优势：**目前，安徽三安购置的 MOCVD 设备已到达 48 台，完成安装了 38 台，15 台处于调试试产阶段。此外，公司是国内规模最大的全色系超亮度 LED 芯片生产企业，已拥有 77 台 MOCVD 和与之匹配的芯片制造生产线及检测设备，到 2011 年 6 月，公司即将达到 144 台设备，实现年产 560 万片外延片的生产能力。
- **聚光太阳能项目纳入“金太阳”示范工程，并获得财政支持：**公司在青海格尔木已安装完成的 1MWP 聚光太阳能发电系统于 2010 年 10 月正式并网发电，且运行稳定，得到当地电力部门及国家相关部门的高度认可。

与美国 EMCORE Corporation 合资成立的“日芯光伏”已取得营业执照，主要从事设计、研发、生产、销售地面太阳能应用光伏(含高倍聚光光伏)的组件和系统。该项目建设规模年产 1000MW 光伏系统和组件，总投资 80 亿元，建设期 5 年，共分 3 期。第一期年产光伏系统和组件 200MW 生产线于 2011 年底建成投产。淮南市政府将向合资公司分两期提供项目工业用地不少于 1600 亩及财政补贴款 5 亿元，并按产品每销售 1W 补贴 1.4 元，不超过 14 亿元的补贴等优惠政策。

- **投资建议：**我们认为，2010 年公司在 LED 业务方面继续呈现较高增长，垂直产业链的发展思路使得上下游产品的毛利率在行业内位居前列，足以显示出其在 LED 行业中的竞争优势；聚光太阳能项目稳步推进，并获政府大力支持，有望成为公司新的利润增长点。
- **盈利预测：**2010 年公司业绩基本符合我们的预期，预计公司 11、12 年的 EPS 分别为 1.27、2.67 元，对应 PE 分别为 38.46、18.38 倍，调高至“买入”评级。

附表：主要财务和估值数据

单位:百万元	2010A	2011E	2012E
营业收入	862.61	1984.00	4563.21
增长率(%)	83.42%	130.00%	130.00%
归属母公司股东净利润	419.26	836.14	1749.55
增长率(%)	132.73%	99.43%	109.24%
销售毛利率(%)	47.39%	47.50%	47.00%
每股收益(EPS)	0.64	1.27	2.67
净资产收益率(ROE)	8.63%	14.68%	23.50%
市盈率(P/E)	76.70	38.46	18.38
市净率(P/B)	6.62	5.65	4.32

数据来源: Wind 资讯、信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载的资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼信达金融中心 6 层研发开发中心

邮编：100031

传真：0086 10 63081102