

## 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

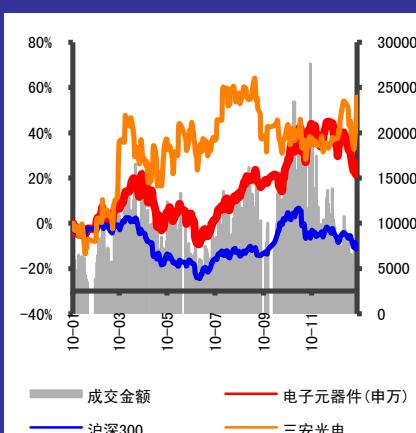
010-63081265

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