

三安光电 600703.SH

2010.08.17

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

内外兼收业绩大幅增长

——三安光电 2010 年中报点评

事件:

公司公布中报: 公司实现销售收入 36,451.61 万元, 完成利润总额 25,637.95 万元, 实现净利润 20,203.40 万元。与上年同期相比, 销售收入增长了 69.18%、利润总额增长了 287.78%、归属于上市公司股东的净利润增长了 257.19%。

分析与点评:

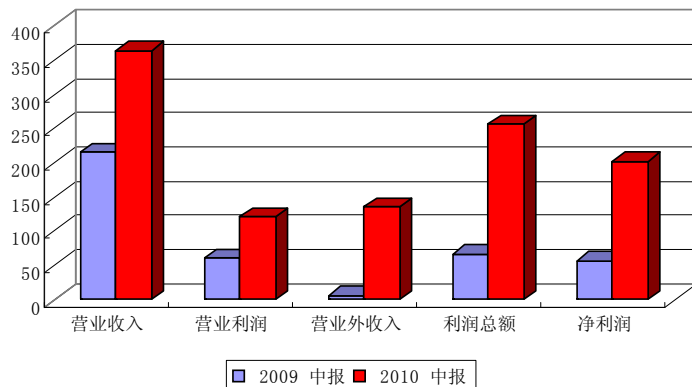
1、内外兼收业绩大幅增长

公司延续一季度的高速增长, 中期业绩大幅增长。从收入和利润构成来看, 虽然营业外收入的政府补助占重要部分, 但是由于公司的 LED 业务是政府鼓励投资的新兴行业。预计营业外收入在近几年作为利润构成重要组成部分会是一个常态。

行业的高速增长为公司主营带来高速增长。公司销售收入和营业利润高速增长。这个趋势将在未来数年得以延续。

行业高速增长、政府大力鼓励发展。公司内外环境良好, 公司的业绩增长确定性高。

图 1 2008-2009 公司收入利润情况 (单位: 百万元)



数据来源: 公司报告 爱建证券研究发展总部

电 子 元 器 件

评级: 中性 (维持)

上次评级: 中性

当前价格: ¥50.31

2010.8.16

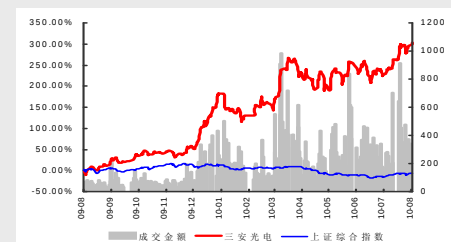
基础数据

总股本/流通 A 股 (亿股)	5.55/1.50
总市值 (亿元)	279
流通市值 (亿元)	75
每股净资产 (元)	2.99
净资产收益率 (%)	12.93

交易数据

52 周内股价区间 (元)	25.1~100.8 (后复权)
静态市盈率 (倍)	139.8
动态市盈率 (倍)	69.9
市净率 (倍)	16.8

52 周内股价走势



朱志勇

行业研究员

电话

021-32229888*3510

邮箱

zhuzhiyong@ajzq.com

证书编号

S0820209120022

相关报告

行业龙头迎来行业高速发展

——三安光电公告点评

2010.1.20

业绩高速增长

——三安光电年报点评

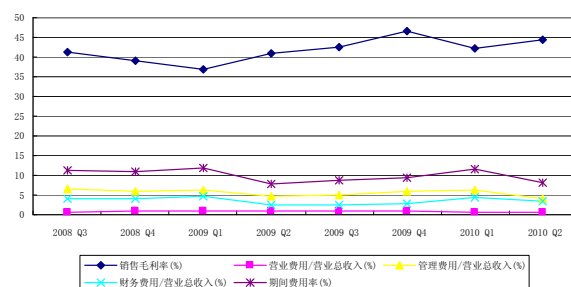
2010.2.08

2、毛利率保持稳定，增速上升

公司的毛利率保持稳中有升。公司收入增长，规模效应显现。公司的费率呈下降趋势。同时公司的收入和利润增速保持上升趋势，呈现良好的发展势头。

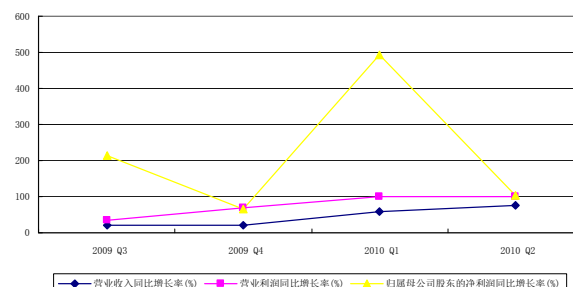
公司处于 LED 行业上游，进入壁垒高，利润率高。预计公司的盈利能力将保持稳定。公司 2009 年度非公开发行股份募集资金投资兴建的天津三安光电有限公司 LED 产业化项目已于 2010 年 6 月 22 日顺利完成安装调试，于 2010 年 6 月 24 日投入生产。虽然目前全球背光市场面临短期库存调整，但是国内市场需求仍然旺盛。公司的收入预计将继续快速保持增长。

图3 2008 Q3-2010Q2 单季度公司盈利能力情况（



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

图4 2009Q3-2010Q2单季度成长能力情况



数据来源：WIND 爱建证券研究发展总部

3、积极拓展新兴领域

公司2009 年度非公开发股份募集资金投资兴建的天津三安光电有限公司LED 产业化项目已经投产。天津项目生产规模年产外延片85万片/年左右，芯片200亿粒/年左右。芜湖项目的建设积极开展。公司在LED 领域快速扩张。公司的龙头地位得到加强。

同时公司在聚光太阳能领域开始加大投资，近期公告公司与美国EMCORE Corporation 在芜湖经济技术开发区合资成立“三科光伏有限责任公司”。在地面太阳能应用HCPV组件和系统领域的步伐加大。为公司未来提供新的增长动力

公司在光电领域的技术实力较强，公司在相关领域的开拓值得期待。

4、盈利预测与评级

我们预计 10-11 年销售收入分别为 9.8 亿元、20 亿元，净利润分别为 4.01 亿元 6.41 亿元，对应 EPS 分别为 0.72 元、1.15 元，对应 2010.8.16 收盘价 50.31 元，PE 为 69.9、43.7 倍。目前估值水平较高，维持“中性”评级。

表 1：财务预测摘要

财务摘要	2008A	2009A	2010E	2011E
主营收入(亿元)	2.13	4.70	9.8	20
净利润(百万元)	52.05	180	401	641
净利同比	-	246%	123%	60%
EPS(元)	0.14	0.36	0.72	1.15
PE(倍)	359	139.8	69.9	43.7

数据来源：爱建证券研究发展总部（交易日期截止2010.8.16）

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。