

三安光电 600703.SH

2010.10.22

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

主营持续高速增长

——三安光电 2010 年三季度点评

事件:

公司公布 2010 三季报: 公司前三季实现销售收入 60,907.15 万元, 完成利润总额 34,907.42 万元, 实现净利润 27,694.07 万元。与上年同期相比, 销售收入增长了 77.33%、利润总额增长了 120.88%、归属于上市公司股东的净利润增长了 94.89%。

分析与点评:

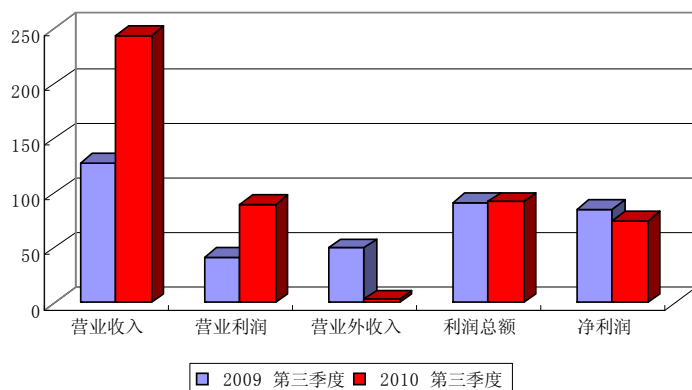
1、主营业务持续高速增长

公司第三季度主营业务和利润保持高速增长。但由于去年同期获得补助较多, 因此利润总额与去年相比基本持平, 而净利润同比有所下滑。不过政府补助时间上虽然具有随机性但是总体上政府补助在近几年是公司收入的一个常态来源。

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 2009Q3、2010Q3 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: ¥43.69

2010.10.22

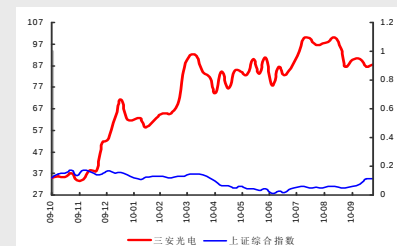
基础数据

总股本/流通 A 股 (亿股)	6.56/2.17
总市值 (亿元)	287
流通市值 (亿元)	94.8
每股净资产 (元)	7.19
净资产收益率 (%)	5.87

交易数据

52 周内股价区间 (元)	33.67-71.27 (后复权)
静态市盈率 (倍)	121.4
动态市盈率 (倍)	71.6
市净率 (倍)	6.08

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增长

——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

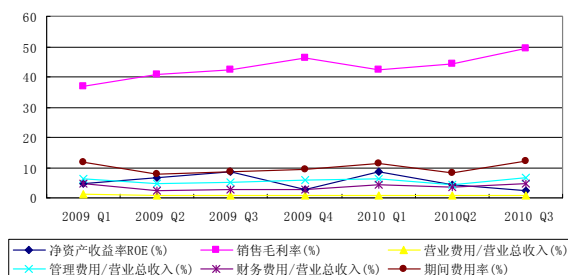
2010.2.08

2、毛利率持续上升，主营业绩增速上升

公司的毛利率持续有升。公司收入增长，规模效应显现。三季度公司的管理费用增加较多导致期间费率上升但是在基本保持稳定。公司在完成增发后净资产上升，导致净资产收益率短期内有所下降。从增速来看。公司主营持续向好，增速保持上升趋势。净利润由于去年同期的有补助，增速短期内下滑。

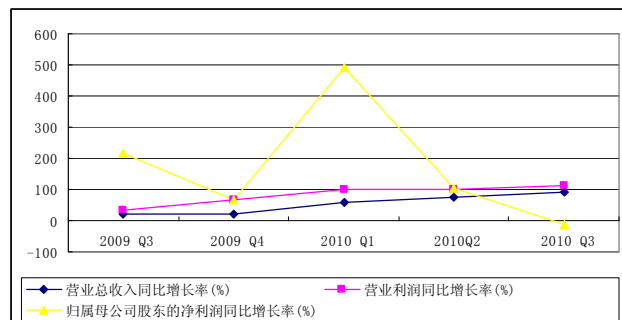
公司目前主营情况良好，业绩增长能够持续。

图2 2009 Q1-2010Q3 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3 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、短期内LED行业存在一定的压力

2010年第三季大尺寸面板库存调节及照明需求均不如市场预期，LED价格出现较大跌幅。其中，大尺寸面板应用的LED跌幅约在11-16%；而照明应用的high power LED跌幅更超过17%。据LEDinside预估，2010年第四季属于LED季节性淡季，预计产品规格的变化不大，在电视新机型的背光需求量有限，及照明新需求仍不见强劲的情况下，2010年第四季的led价格下降压力不小，预估有接近10%的降幅。

短期内LED行业面临一定的压力，但是我们预计2011随着液晶电视新机型的上市以及公用领域新的投资出现LED的需求将会回暖，对产品的销售以及价格将产生好的影响。

4、盈利预测与评级

我们维持预计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 2010.10.22 收盘价 43.69 元，PE 为 71.6、44.6 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	0.61	0.98
PE(倍)	312.1	121.4	71.6	44.6

数据来源：爱建证券研究发展总部（交易日期截止2010.10.22）

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。