

动态报告/公司快评

信息技术

电子元器件

三安光电 (600703)

推荐

维持

2010 年 12 月 8 日

聚光光伏加快建设，大功率 LED 路灯获大单

新兴产业研究小组分析师： 陈 健 chenjian7@guosen.com.cn

电话 010-66022025

SAC 执业证书编号：S0980210030018

新兴产业研究小组分析师： 李筱筠 lixiaoyun@guosen.com.cn

电话 010-66026326

SAC 执业证书编号：S0980210080002

事项：

近日公司公告称，公司计划在淮南市投资 80 亿元建设年产 1,000MW 光伏系统及组件，建设期为 5 年。

淮南市决定从本公司采购大功率 LED 路灯，规格型号为 90W—200W，总额 4.5 亿元，2011 年、2012 年、2013 年每年各采购 1.5 亿元。

评论：

■ 确定在淮南市建设 HCPV 生产基地

公司与美国 EMCORE Corporation 于 2010 年 7 月 30 日已签署了成立合资公司的《合资合同》，该合资公司主要从事设计、研发、生产、销售、服务及分销地面最新型高倍聚光太阳能发电应用 HCPV 组件及系统。经公司董事会研究，同意和美国 EMCORE Corporation 与淮南市人民政府签署《关于地面应用高倍聚光太阳能发电系统及组件项目投资合作协议》。

淮南市人民政府向合资公司提供项目工业用地不少于 1600 亩，分两期供地；该项目规划总建设规模年产 1,000MW 光伏系统及组件，总投资 80 亿元人民币，建设期为 5 年，分三期建设（第一期，建成年产光伏系统及组件 200MW 生产线，于 2011 年底建成投产；第二期，新建年产光伏系统及组件 300MW 生产线，于 2013 年底建成投产；第三期，新建年产光伏系统及组件 500MW 生产线，于 2015 年底建成投产。）；为重点培育光伏太阳能新兴产业及支持合资公司该项目尽快投产，使产品尽快在市场得到广泛应用，结合国家及地方现有对节能、低碳、环保产业的扶持政策，淮南市人民政府决定对合资公司给予一系列优惠政策。

其中，（1）自合资公司一期项目开工之日起 3 个工作日内，淮南市人民政府向合资公司指定的淮南账户支付财政补贴款 5 亿元，补贴给合资公司购买相关生产设备。该补贴款用在本项目上，在项目投产时由淮南市人民政府验收，如发现合资公司违反本条款约定，合资公司应双倍返还给淮南市人民政府；（2）待合资公司投产后，以总数 1000MW 为限，按产品每销售 1W 补贴 1.4 元。即 1MW 折合 140 万元，总计不超过 1000MW，不超过 14 亿元。

■ 大功率 LED 路灯获得淮南市支持

淮南市城乡建设委员会决定从公司采购大功率 LED 路灯，规格型号为 90W—200W，总额 4.5 亿元，2011 年、2012 年、2013 年每年各采购 1.5 亿元。公司大功率路灯得到淮南市的支撑，按照 20% 的净利率计算，预计未来三年每年将获得大约 3000 万元左右的利润。公司大功率 LED 路灯基本采用自己生产的芯片，封装主要是代工的方式。此次获得大

单，也标志着公司在大功率 LED 芯片技术上逐步趋于成熟。

■ 公司 HCPV 建设提速

三安光电与美国 Emcore 公司合资 3000 万美元组建日芯光伏公司（三安光电持股 60%），负责聚光太阳能的研发、生产和销售。在技术合作方面，Emcore 公司将无偿授权许可其所拥有的地面太阳能应用 HCPV 接收器、模块及系统的设计、制造和测试流程相关的知识产权和专有技术。日芯光伏与神光新能源合作开发国内聚光光伏发电市场，重点在青海格尔木和中国西北地区。随着日芯光伏聚光太阳能示范工程的成功并网发电，CPV 发电方式已经引起业内的广泛关注。

明年将继续建设 2.1MW 示范项目，将采用新的三代系统，11 年 4 月开始全面建设，计划于 11 年 7 月建成。计划用 1000 倍聚光透镜，从而减少电池芯片使用量。模组体积减少，使太阳追踪系统更加轻便，安装及维护更加灵活。系统原来一个组件重 400 公斤，未来新的系统每个组件只重 50 公斤，使用的材料大大减少。同时，系统可靠性进一步提高，模组体积减少，使太阳追踪系统更加轻便，安装及维护更加灵活。新系统成本的下降，将促使发电成本进一步降低。

公司在淮南市的 HCPV 建设速度比预期要快，2011 年聚光光伏太阳能系统的产能达到 200MW。如果按照每兆瓦 2000 万元，30%的毛利率计算，每兆瓦约产生 450 万元利润，归属于三安光电的净利润约为 270 万元。由于公司未来 HCPV 的订单不确定，还无法确定未来的收入。我们预计，各太阳能建设主体未来将逐步尝试使用和推广聚光光伏发电方式，2011 年可能会出现 10MW 以上的订单，2012 年后 HCPV 的订单将可能出现大幅增长。

■ 结论

公司 LED 项目积极开拓下游市场，满怀信心加速建设 HCPV 生产基地，未来 HCPV 将成为公司新的利润增长点。由于订单的不确定性，我们维持原有盈利预测不变。我们预计公司 10-12 年 EPS 分别为 0.61、1.72 和 2.62 元，对应市盈率（按照 2010 年 12 月 7 日收盘价 43.54 元计算）分别为 71 倍、25 倍和 16.6 倍，维持“推荐”的投资评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。