

三安光电 (600703)

提前布局必将率先受益

信息技术/电子元器件

推荐

维持评级

发布时间: 2011 年 4 月 13 日

投资要点:

- 公司于 2011 年 4 月 12 日通过董事会决议拟公开增发不超过 2.1 亿股, 募集资金总额不超过 80 亿, 全部用于芜湖二期和 LED 应用封装项目。两个项目总投资约 91.25 亿元, 资金到位前由公司自行投入, 资金缺口也由公司自筹解决。
- 公司可行性报告称向芜湖二期投入约 44 亿元购买设备, 建成后年成外延片 112.5 万片。按每台设备 250 万美元、设备配套比例 2:3, 以及每台设备每天 3 炉、每炉 14 片外延片两种方法估算, 芜湖二期将购入 MOCVD 设备数量基本符合原计划的 93 台。加上一期 107 台, 项目建成后公司除淮南 CPV 项目外总共将建 200 台设备, 产能急追台湾泛晶电集团, 后者预计 2011 年 MOCVD 设备有望超 400 台。
- 公司新增产能主要应用于液晶背光源和通用照明。由于大尺寸面板背光源市场较为集中, 全面进入其供应链难度较大。单位面板使用 LED 数量显著下降以及 LED 背光源渗透率提高, 背光源领域需求增速将减缓。我们预计公司产品主要针对中小尺寸面板背光源和通用照明。在标准缺失、价格高昂和能效电源等技术未解决的情况下公司提前布局通用照明, 一方面公司能取得先发优势, 一旦条件成熟将率先占领市场, 另一方面也避开 MOCVD 设备补贴取消的风险。
- 公司计划斥资近 33 亿元投向下游封装应用环节, 预计项目达产后年产 LED 背光灯条 111 亿只、显示屏 3 万平米, 以及灯具 600 万只。作为一家上游芯片企业, 产品系列向下游延伸符合公司制定的垂直整合战略。而且垂直整合能为芯片企业留住利润, 减少芯片需求波动。由于大功率器件和显示屏器件封装具有较高技术壁垒, 而直接向终端用户销售 LED 器件和产品则需要品牌和渠道支持, 因此该项目能否达到预计效益仍需要关注公司下一步行动。
- 我们预测公司 2011~2013 年 EPS 分别为 1.48 元、2.69 元和 3.17 元, 目标价为 53.30~60.70 元, 对应 2011 年 36~41 倍 PE, 维持对公司“推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2010	86,261	83.4	41,926	132.7	0.64		68	
2011E	313,465	263.3	97,375	132.2	1.48		30	
2012E	560,197	78.7	176,485	81.2	2.69		16	
2013E	721,419	28.8	208,230	18.0	3.17		14	

走势图



市场数据

2011/4/13

收盘价:	43.86 元
52 周最高价:	53.89 元
52 周最低价:	35.80 元
平均持仓成本:	47.36 元

基本数据

2010Q4

总股本 (万股):	65,637
流通 A 股 (万股):	65,637
每股收益 (元):	0.64
每股净资产 (元):	7.48
每股经营现金流 (元):	0.46
市净率:	5.95

分析师: 周思立 联系人: 梅剑锋
执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)6336 7000-241

FAX: (8621)6337 3209

Email: meijf@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。