

三安光电（600703）动态点评

LED供需两旺，业绩增长符合预期

2018 年 01 月 16 日

【事项】

- ◆ 公司发布 2017 年度业绩预增预告，预计 2017 年度归属于上市公司股东的净利润 31.5 亿-32.5 亿元，同比增长 45.39%-50.00%，其中非经常性损益约为 5.2 亿元。业绩预增的主要原因系 LED 需求旺盛，致使公司归属于母公司所有者主营业务净利润相比去年同期有较大幅度增长。
- ◆ 公司全资子公司厦门科技、天津三安获得高新技术企业重新认定，企业所得税税率继续按 15% 执行。发证日期为 2017 年 10 月 10 日，有效期三年。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

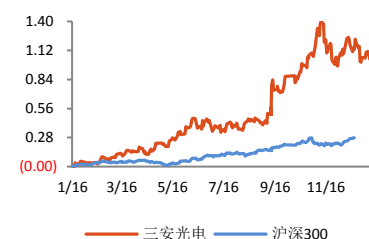
证券分析师：张加代

证书编号：S1160517070001

联系人：高思雅

电话：021-23586487

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	94415.54
流通市值（百万元）	94415.54
52 周最高/最低（元）	30.05/13.43
52 周最高/最低（PE）	39.71/28.26
52 周最高/最低（PB）	6.94/3.27
52 周涨幅（%）	66.90
52 周换手率（%）	182.71

相关研究

《LED 芯片景气度高，业绩高速增长》

2017.11.03

【评论】

LED芯片供需两旺，行业龙头规模优势尽显。据LEDinside数据，2017年起中国前三大芯片厂商均有扩产计划，2017年大陆LED芯片产能全球占比达58%，公司国内占比达32%。据GGII统计，2017年国内LED下游应用市场规模达5310亿元，同比增长22%。全资子公司安瑞光电的汽车灯业务增长迅速，17年上半年营收同比增长近50%。在下游需求向龙头企业转移和技术进步降低成本的趋势下，公司作为行业龙头规模优势尽显。此外公司全资子公司获得高新技术企业重新认定，企业所得税税率继续维持15%，随着2018年剩余产能释放，公司业绩持续增长可期。

多方位布局化合物半导体，迎接5G和物联网时代。公司在主营LED业务外，重点发展GaAs、GaN和SiC等化合物半导体材料，是国内唯一可量产GaAs的公司。现有6寸GaAs高速半导体芯片代工线1条，4、6寸兼容GaN、SiC高功率半导体芯片代工线1条。5G时代射频器件的需求将急剧增长，GaAs作为主流的商用无线通信和光通讯器件材料增量空间巨大。据Strategy Analytics预测，2020年GaAs微波通信器件市场规模将突破130亿美元。公司相关芯片已向国内部分客户送样认证，部分产品认证通过。

我们谨慎看好公司在LED景气周期的行业龙头优势，随着5G和物联网逐渐落地，公司将打开新一轮成长空间。预计公司17-19年每股盈利分别为0.78、1.03、1.29元，对应PE分别为30、23、18倍，维持“增持”评级。

【风险提示】

LED芯片价格滑坡风险；
新业务进展不及预期。

盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	6272.60	8775.43	11561.91	14589.35
增长率（%）	29.11	39.90	31.75	26.18
EBITDA（百万元）	3559.51	5044.77	6414.80	7847.19
归属母公司净利润（百万元）	2166.65	3177.26	4195.20	5260.42
增长率（%）	27.86	46.64	32.04	25.39
EPS（元/股）	0.53	0.78	1.03	1.29
市盈率（P/E）	43.58	29.72	22.51	17.95
市净率（P/B）	5.42	4.78	4.09	3.44
EV/EBITDA	25.28	17.71	13.65	10.79

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。