

三安光电 (600703.SH) 元件行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

宋佳

联系人
(8621)60753905
songjia@gjzq.com.cn

收购 Luminus, 加速整体产业布局

事件

公司公告以自有资金 2200 万美元收购美国 Luminus Devices 公司 100% 股权。

评论

收购 Luminus Devices, 跻身世界一线芯片大厂: Luminus Devices 大功率高光效 LED 技术全球领先, 拥有 LED 芯片、封装的核心专利, 并且与日亚化学等国际大厂签订了知识产权的交叉授权协议, 我们认为收购 Luminus Devices 将大幅提升公司的在大功率 LED 芯片上的技术实力, 同时解决了困扰已久的专利问题, 为公司国际化发展铺平道路;

- Luminus Devices 是大功率 LED 芯片的先导, 其技术来源于 MIT, 公司致力于开发大面积高光效的 LED 芯片, 主要产品包括白光 LED、彩色 LED、四色 LED 和 UV LED, 公司推出的 CSM-360 LED 灯珠亮度超过 6000 lm, CST90 系列单颗白光 LED 芯片的亮度达到 3200 lm, 主要应用于投影机、追光灯、汽车区域光源、医疗等最为高端的领域, Luminus Devices 2012 年营业收入 1718.97 万美元, 净利润 319.69 美元, 净利率达到 18.6%, 我们认为通过收购 Luminus, 三安光电的大功率芯片技术将得到快速提升, 进一步提升自身的产品层次, 拉开与国内企业的差距;
- Luminus Devices 在全球拥有 151 项专利, 覆盖了 LED 芯片、封装、系统和应用各个环节, 早在 2009 年公司就和日亚化学进行专利交叉授权和技术共享, 而台湾厂商晶电、璨圆的光子晶体 LED 芯片都是基于 Luminus PhlatLight 技术平台的专利授权, 通过收购获得 Luminus 的专利, 有利于公司进入全球 LED 芯片核心专利技术的授权网络, 参与到全球 LED 产品的供应链;
- Luminus Devices 拥有广泛的国际厂商渠道, 主要客户包括韩国 LG、三星、飞利浦、EYE Lighting、Zumtobel、丹麦 Martin 和德国 Vialux 以及台湾宏基、中强光电等国际应用大厂, 通过收购将帮助公司与国际应用厂商建立起联系, 拓宽公司产品的销售渠道;

公司国际化和整体化布局稳步推进: 公司作为国内 LED 芯片龙头已经完成了从蓝宝石、PSS 衬底到外延芯片的上游布局, 今年以来在国际化和整体化布局方面开始加速, 在 LED 芯片领域通过收购 Luminus、参股璨圆和定向增发进一步提升竞争力、跻身国际一线大厂; 在整体布局方面公司成立了照明销售公司、和珈伟股份合资成立照明公司开始尝试向下游应用领域延伸, 我们认为应用产品领域的延伸将成为公司产业发展的下一个重点;

投资建议

参考 Luminus 2012 年业绩, 本次收购对公司 2013 业绩的增厚约 0.006 元, 我们预测公司 2013 年 EPS 为 0.75 元, 维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2012-07-16	增持	13.14	14.00 ~ 15.30
2	2012-08-10	增持	14.43	14.00 ~ 15.30
3	2012-10-29	增持	12.90	N/A
4	2012-11-12	增持	13.10	N/A
5	2012-12-13	增持	12.50	N/A
6	2013-03-23	增持	14.41	14.90 ~ 14.90
7	2013-04-25	买入	14.43	17.30 ~ 17.30
8	2013-05-28	买入	18.89	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

买入：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
 增持：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 5% – 20%；
 中性：预期未来 6 – 12 个月内变动幅度在 -5% – 5%；
 减持：预期未来 6 – 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net