

德豪润达（002005） 家用电器

—拉开进军 LED 行业的序幕

2009 年 3 月 29 日

投资评级 暂无 公司评级 B 收盘价 8.43 元

事件：

公司控股股东德豪电器通过大宗交易和股份协议转让的方式，共向广东健隆达转让股份3800万股，以引入战略投资者，与广东健隆达在LED项目上进行战略合作。股份转让完成后，德豪电器仍为公司的第一大股东，广东健隆达持有公司11.76%的股份，成为第二大股东。公司与广东健隆达还决定共同以现金方式增资台山健隆，增资完成后，台山健隆的注册资本为人民币2000 万元，公司直接及间接持有51%股权，广东健隆达持有49%股权。

结论：

通过引入战略投资者，公司正式拉开进军LED行业的序幕。公司将以台山健隆作为其与广东健隆达合作发展LED产业的主要平台，充分利用广东健隆达在LED产业方面的生产、技术及销售渠道等方面的优势，加快公司LED项目的发展。

暂不给予公司投资评级，持续关注公司在 LED 项目上的进展。

正文：

1. 台山健隆将成为公司与广东健隆达合作发展LED产业的主要平台

公司是一家主营厨房家电、家居及个人护理产品的民营企业，其产品主要面向北美和欧洲市场销售。在全球经济危机使得公司产品需求下滑，盈利能力下降的情况下，公司积极介入市场前景好、盈利能力强的LED封装应用业务，以寻求新的利润增长点。

广东健隆达主要经营发光二极管、发射接收管、数码管，各种装饰灯具、圣诞灯、汽车发光二极管系列产品、电脑外围设备及配件系列产品、LED显示屏系列及控制系统产品、LED 矿灯系列产品等。其大股东健隆集团是一家以LED封装及相关配套产品、关联产品、应用产品的生产、研发、推广应用为主的高科技企业集团，拥有几十项高新技术专利及系列自主知识产权的LED产品。健隆集团下属多家子公司，涵盖了LED应用的多个层面，包括封装厂、电路板厂、精密机械厂等，形成了从原材料到最终产品的一条龙生产能力，是目前国内颇具规模的LED科研、生产基地。集团董事长李文彬先生从89年即开始从事LED行业，在该行业享有较高的声望和影响力。

公司与广东健隆达将共同以现金方式增资台山健隆，增资完成后，台山健隆将作为公司与广东健隆达合作发展 LED 产业的主要平台，可以利用广东健隆达在 LED 产业方面的生产、技术及销售渠道等方面的优势加

联系方式

研究员： 杨培龙
电 话： 021-51097188-1852
电 邮： yangpeilong@gyzq.com.cn
联系人： 朱厚中
电 话： （86-21）51097188-1853
电 邮： zhuhouzhong@gyzq.com.cn
地 址： 中国上海市浦东南路 379 号
金穗大厦 15F（200120）

快公司 LED 项目的发展。

2. LED 市场前景广阔

LED 以其节能、环保、使用寿命长等优点，成为全球最具发展前景的高新技术产业之一。2008 年全球 LED 市场规模约为 70 亿美元，iSuppli 预计到 2012 年将达到 123 亿美元的规模，年复合增长率达 15%。

由于 LED 产业符合国家节能减排的发展方针，得到了各政府部门的大力支持和关怀，科技部专门成立了“国家半导体照明工程协调领导小组”，而许多有条件的地方纷纷把 LED 产业作为本地的重点产业予以扶持发展，国内 LED 行业市场前景良好。近几年，国内 LED 行业保持了较快速度发展，已形成了从原材料、外延、芯片、封装、应用和配套、设备仪器等较完善的产业链。

国内 LED 封装应用快速崛起，封装产值从 2003 年的 80 亿元发展到 2008 年的 185 亿元；产量从 2003 年的 260 亿只发展到 2008 年的 940 亿只。从 LED 市场应用结构来看，国内 LED 的应用市场主要是 LED 显示屏、小尺寸背光和景观照明、信号、指示等。近来 LED 路灯已得到越来越多的关注，而 LED 在笔记本电脑、液晶电视背光源市场的渗透率也将快速提升，LED 应用市场呈现“传统应用挑大梁，新兴应用广开花”的局面。

3. 持续关注 LED 项目进展，暂不给予公司投资评级

公司将以台山健隆为平台，充分利用广东健隆达在 LED 产业的生产、技术及销售渠道等方面的优势，并借助于资本市场，进一步做大做强 LED 封装应用产业，未来 LED 或将成为公司利润增长的主要来源。公司在 LED 项目方面的进展值得我们长期关注。但由于目前公司 LED 项目刚刚起步，我们尚难准确估算 LED 对公司收入利润方面的贡献，暂不给予公司投资评级。

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn