全球环保研究网

公司报告

公司首次覆盖报告

证券研究报告

中国平安 PING AN 平安证券公司

机械

2016 年 06 月 01 日

亚威股份 (002559)

转型高端智能装备，机器人与自动化等新业务快速发展

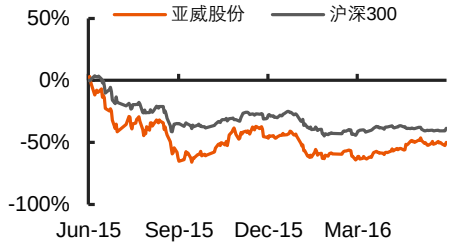
推荐（首次）

现价：14.57 元

主要数据

行业	机械
公司网址	www.yawei.cc
大股东/持股	江苏亚威科技投资有限公司/12.58%
实际控制人/持股	江苏亚威科技投资有限公司/%
总股本(百万股)	366
流通 A 股(百万股)	293
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	53.35
流通 A 股市值(亿元)	42.68
每股净资产(元)	3.98
资产负债率(%)	26.90

行情走势图



证券分析师

余兵
投资咨询资格编号
S1060511010004
021-38636729
YUBING006@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

平安观点：

- **公司是国内金属成形机床的领先企业,定位于高端装备领域。**公司已形成数控钣金加工机床及数控柔性自动化加工生产线、数控卷板加工机械、数控激光加工设备、机器人等四大类主营业务；2016 年一季度期末,公司预收账款为 1.52 亿元,同比增长 21.72%，上半年市场需求出现回升。2016 年 4 月，公司公告与和君沣盈签署《战略合作协议》,将有助于推动公司向高端智能装备等领域转型发展。

- **传统机床主业保持稳健发展，从单机到自动化生产线。**公司传统机床是稳健发展的现金牛业务，产品具有较强的竞争优势。受益于机器替代人工、产业升级等因素,自动化生产线市场需求旺盛;公司自动化成套生产线的销售占比从 2014 年的 21%提升到 2015 年的 25%左右，15 年订单同比增长近 50%,预计今年仍将保持较快增长。

- **牵手德国徕斯，进军机器人产业。**公司与德国徕斯共同投资成立合资公司，致力于打造一流的线性机器人与水平关节机器人厂商。2015 年线性机器人本体获得订单 1200 万元,并实现小批量销售，预计 16 年实现销售收入 3000 万元以上。

- **激光装备：发展空间较大的新进入产业。**亚威股份的激光装备产品市场推广时间相对较短，但近两年增速较快。2015 年，公司数控二维激光切割机销售订单同比增长 3.5 倍，销售额约为 1 亿元，今年预计仍将保持较高增速。2015 年 8 月，公司收购无锡创科源 94.52%的股权,将扩大激光装备的产业发展规模与增强竞争优势。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	894	893	1,062	1,208	1,386
YoY(%)	5.0	0.0	18.9	13.7	14.8
净利润(百万元)	85	74	83	97	114
YoY(%)	3.5	-13.1	13.3	16.4	17.3
毛利率(%)	27.7	25.9	25.5	25.8	25.9
净利率(%)	9.5	8.2	7.8	8.0	8.2
ROE(%)	6.4	5.0	5.6	6.4	7.3
EPS(摊薄/元)	0.23	0.20	0.23	0.27	0.31
P/E(倍)	63.0	72.5	64.0	55.0	46.9
P/B(倍)	4.2	3.7	3.6	3.6	3.5

全球环保研究网

- **战略布局推进转型升级,内生与外延协同发展。**公司战略定位是立足于金属板材成形高端、智能主机及自动化成套系统业务，借助资本市场优势，通过投资并购等方式发展其他高端智能装备、新兴产业类业务。(1)公司拟推出股权激励计划，首次限制性股票解锁业绩要求以 2015 年净利润为固定基数，2016 年-2018 年公司净利润增长率分别不低于 10%、20%、30%。(2)公司 2015 年期末的货币资金资产有约 7 亿元，参与投资苏州清研汽车创业投资，与和君沣盈资产合作，外延扩张有较大发展空间。

- **盈利预测与投资建议：**公司传统机床业务预计将保持平稳发展，机器人与自动化、激光装备等新业务处于快速发展期。预计公司 2016~2018 年营业收入分别为 10.62 亿元、12.08 亿元、13.86 亿元,归属于母公司的净利润为 0.83 亿元、0.97 亿元、1.14 亿元,EPS 分别为 0.23 元、0.27 元、0.31 元,预计未来三年业绩将保持平稳较快增长。公司向自动化、智能化等高端装备转型，与和君资产等合作有助于加快转型步伐，看好公司中长期发展前景,首次覆盖给予“推荐”评级。

- **风险提示：**1） 宏观经济增速放缓与市场需求下滑；2） 无锡创科源整合低于预期;3）行业竞争激化,原材料价格大幅波动等。

全球环保研究网

正文目录

一、公司主业从高端机床向机器人等智能装备拓展 5
1.1 公司是国内金属成形机床的领先企业,定位于高端装备领域 5
1.2 公司保持平稳发展，上半年市场需求回升 5
1.3 牵手和君沣盈,有助于加快转型升级步伐 6
二、传统机床主业保持稳健发展，从单机到自动化生产线 7
2.1 公司在传统金属成形机床市场保持领先地位 7
2.2 自动化生产线业务处于快速发展阶段 9
三、牵手德国徕斯，进军机器人产业 10
四、激光装备：发展空间较大的新进入产业 12
4.1 无锡创科源：三维激光切割系统细分市场领域的领先者 13
4.2 国内激光设备产业市场空间较大 14
五、战略布局推进转型升级,内生与外延协同发展 14
5.1 股权激励彰显稳健发展信心 15
5.2 参与对外投资，外延发展仍有较大发展空间 15
六、盈利预测与投资建议 15
七、风险提示 16

全球环保研究网

图表目录

图表 1 公司主要产品与类别 5
图表 2 公司历年研发投入与营业收入占比 5
图表 3 公司历年营业收入与净利润 6
图表 4 公司 2014 年-2016 年各季度期末的预收账款(单位:百万元) 6
图表 5 公司与和君沣盈签订股权转让协议后的股权结构图 7
图表 6 国内十大金属成形机床企业 单位:亿元 7
图表 7 公司机床业务的主要竞争对手 8
图表 8 数控转塔冲床主要下游行业与需求占比 8
图表 9 数控折弯机主要下游行业与需求占比 8
图表 10 我国金属成形机床制造企业收入及增长率 单位：亿元 9
图表 11 我国数控金属成形机床产量 单位：台 9
图表 12 公司自动化生产线历年营业收入与销售占比 10
图表 13 机床上下料机器人图示 11
图表 14 全球主要国家 14 年机床表观消费额（亿美元） 11
图表 15 全球主要国家 15 年机器人安装量（台套） 11
图表 16 中国工业机器人销量与增速 12
图表 17 公司激光装备产业发展图示 12
图表 18 无锡创科源历年主营收入与净利润 13
图表 19 无锡创科源上下游产业链图示 13
图表 20 国内三维激光加工设备主要厂商 14
图表 21 国内激光加工设备类型与 15 年销售占比 14
图表 22 国内大功率激光加工设备主要厂商市场份额 14
图表 23 公司授予限制性股票的各年度绩效考核目标 15
图表 24 公司近年来资本运作主要相关事项 15

全球环保研究网

一、 公司主业从高端机床向机器人等智能装备拓展

1.1 公司是国内金属成形机床的领先企业,定位于高端装备领域

公司传统主业为数控金属成形机床，是国内金属成形机床行业的领先企业;近几年加大机器人与自动化生产线等新业务的布局，已形成四大类主营业务：数控钣金加工机床及数控柔性自动化加工生产线、数控卷板加工机械、数控激光加工设备、机器人。

图表1 公司主要产品与类别

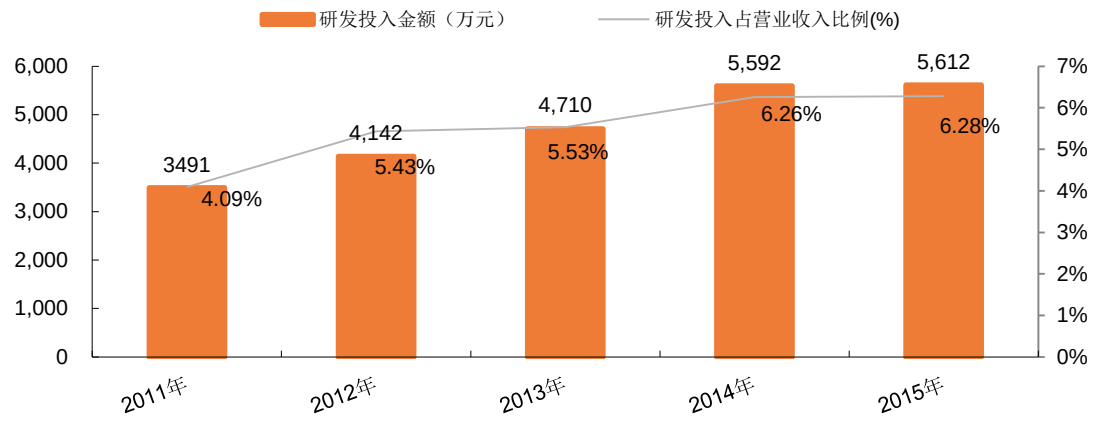
产品类别	主要产品
数控钣金加工机床及数控柔性自动化加工生产线	数控转塔冲床、数控折剪机床、钣金自动化成套生产线等
数控卷板加工机械	数控横切线、数控分条线、数控飞摆剪切线、数控开卷落料线、数控铝板精整加工生产线等
激光加工设备	数控二维激光切割机床、三维激光切割系统等
机器人	线性和水平多关节机器人(与德国徕斯合资合作)

资料来源：公司网站，平安证券研究所

公司主业从高端机床向机器人与自动化生产线等高端智能装备拓展,向自动化、智能化等高端装备领域发展。

2015 年，公司研发投入为 5612 万元，占营业收入的比重为 6.28%；研发投入金额与营业收入占比逐年提升。

图表2 公司历年研发投入与营业收入占比



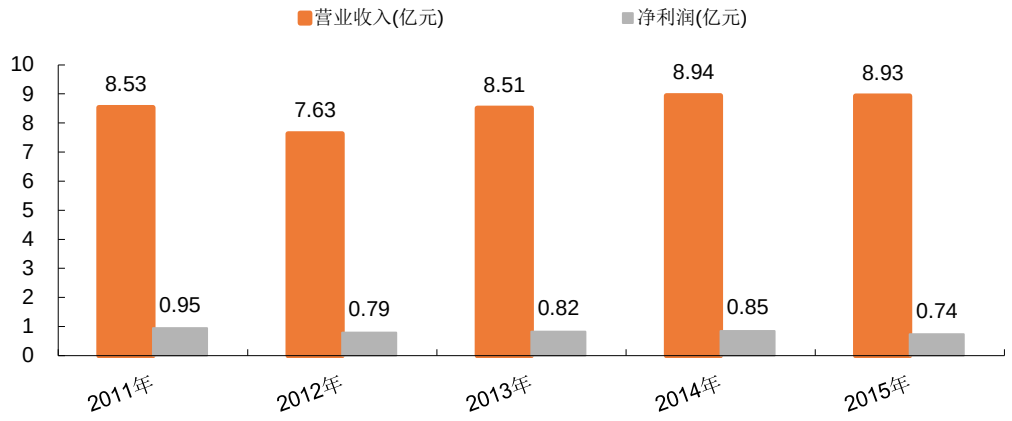
资料来源：公司年报，平安证券研究所

1.2 公司保持平稳发展，上半年市场需求回升

2015 年，公司营业收入与净利润分别为 8.93 亿、0.74 亿元，近几年的经营业绩总体保持平稳。

全球环保研究网

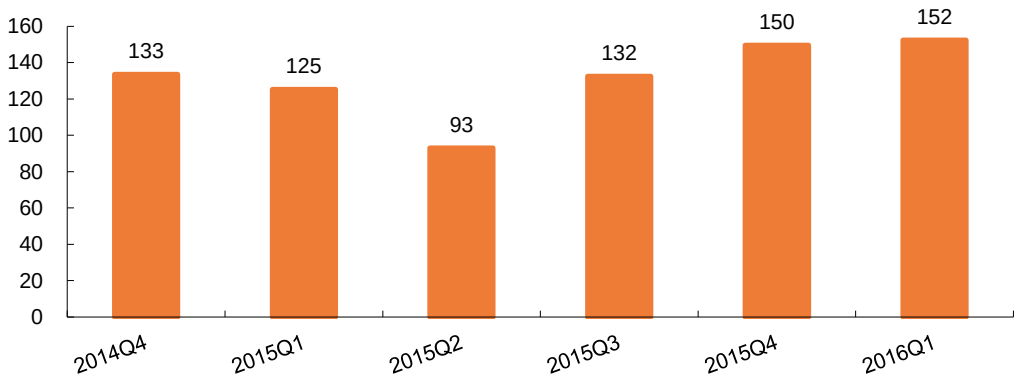
图表3　公司历年营业收入与净利润



资料来源：wind 资讯，平安证券研究所

2016 年一季度期末,由于订单回升，公司预收账款为 1.52 亿元,同比增长 21.72%。2016 年上半年,下游电梯、幕墙等市场需求转好，订单同比回升，预计业绩将逐步改善。

图表4　公司 2014 年-2016 年各季度期末的预收账款(单位:百万元)



资料来源：wind 资讯，平安证券研究所

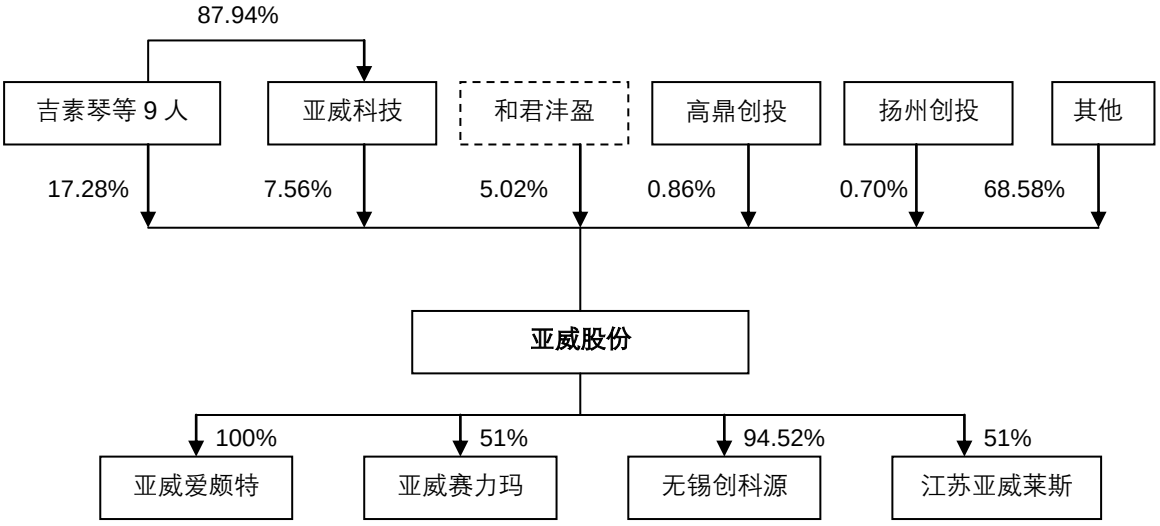
1.3 牵手和君沣盈,有助于加快转型升级步伐

2016 年 4 月 25 日，公司公告，第一大股东亚威科技与投资机构和君沣盈签署《战略合作协议》，亚威科技拟将其持有的亚威股份 5.03%股权以 12.74 元/股的价格转让给和君沣盈，股权转让价格为 2.3 亿元，和君沣盈将成为公司第二大股东；与和君沣盈合作预计将有助于推动公司向高端自动化、机器人等方向转型发展。

《战略合作协议》中规定，和君沣盈将充分利用自身的专业能力、经验及资源优势，在战略、组织、流程等方面为亚威股份服务；协助亚威股份优化发展思路，整合发展资源。和君沣盈是和君集团下属公司，和君集团业务板块包括和君咨询、和君资本、和君商学，可提供资本、咨询和人才的综合服务。

全球环保研究网

图表5　公司与和君沣盈签订股权转让协议后的股权结构图



资料来源：公司公告，平安证券研究所

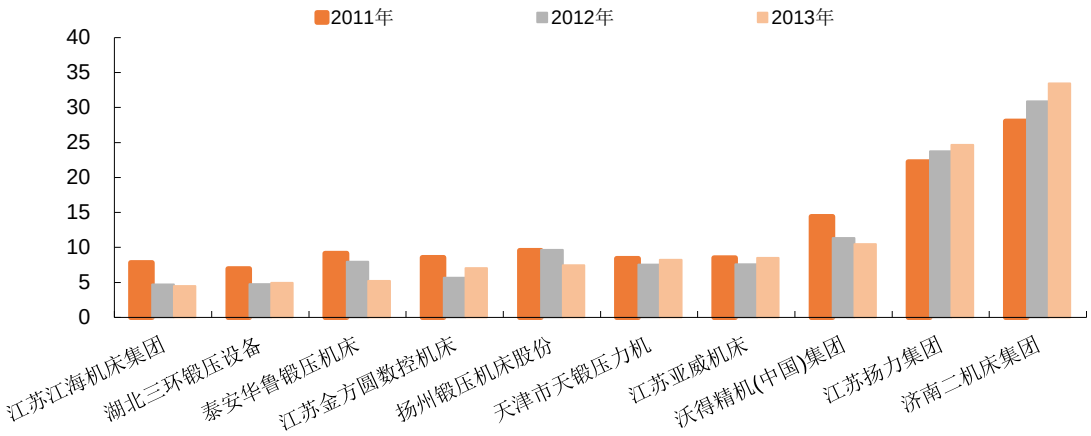
二、 传统机床主业保持稳健发展，从单机到自动化生产线

公司传统机床是发展较为稳健的现金牛业务，产品具有较强的竞争优势，其中数控转塔冲床、数控折剪机床、数控卷板加工机床产品的市场份额在国内企业中均位于第一位。受益于机器替代人工、产业升级等因素,机床相关的自动化生产线市场需求旺盛，自动化业务将是公司发展的重点领域。

2.1 公司在传统金属成形机床市场保持领先地位

金属成形机床行业竞争情况较为稳定，国内行业主要厂商有济南二机床、江苏扬力集团、江苏金方圆等；亚威股份 2013 年的销售收入规模位于行业第四位，2015 年的销售收入上升到行业第三位。

图表6　国内十大金属成形机床企业　　单位:亿元



资料来源：wind 资讯，平安证券研究所

全球环保研究网

公司机床中档次产品的竞争对手主要是江苏扬力、江苏金方圆等国内企业，高端产品的竞争对手主要是日本阿马达、德国通快等国外厂商。2013 年,德国通快集团收购江苏金方圆 72%的股权。

图表7　公司机床业务的主要竞争对手

主要产品类别	国内主要竞争对手	国外主要竞争对手
数控折弯机,普通折弯机	黄石锻压、江苏金方圆、江苏扬力集团、南海力丰	日本阿马达、瑞士百超、加拿大爱克、德国通快
数控剪板机,普通剪板机	黄石锻压、江苏扬力集团、江苏金方圆、南海力丰	日本阿马达、瑞士百超、加拿大爱克
数控转塔冲床	江苏金方圆、江苏扬力集团、济南捷迈、广东大同	日本阿马达、日本村田、芬兰 FINN-POWER、台湾台励福
数控卷板加工机械	高端卷板机械的竞争者较少	意大利 FIMI、韩国大铉、台湾威泰、荣华、腾麒

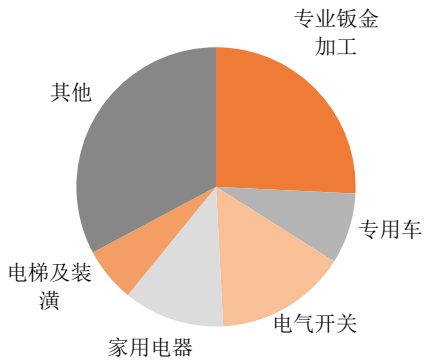
资料来源：公司公告,平安证券研究所

德国通快集团 2014/2015 财年的销售额为 29 亿美元，公司与德国通快、日本阿马达等全球行业巨头相比,经营规模尚有较大差距。

公司在国内建有 42 个销售与服务办事处，在国外 40 多个国家建有销售代理机构。国际市场进行了出口产品结构性调整，由中低端单机向中高端主机及自动化成套生产线转变，数控转塔冲床、激光切割机、卷板加工生产线等高附加值的产品销售占比上升。

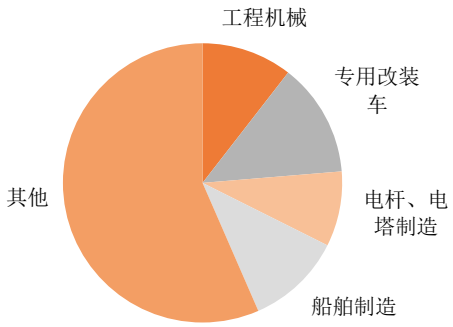
金属成形机床产品的主要下游行业包括汽车、钢铁、铁路、电力设备、交通基础设施、电网、航空航天、军工等行业。

图表8　数控转塔冲床主要下游行业与需求占比



资料来源: 公司公告,平安证券研究所

图表9　数控折弯机主要下游行业与需求占比

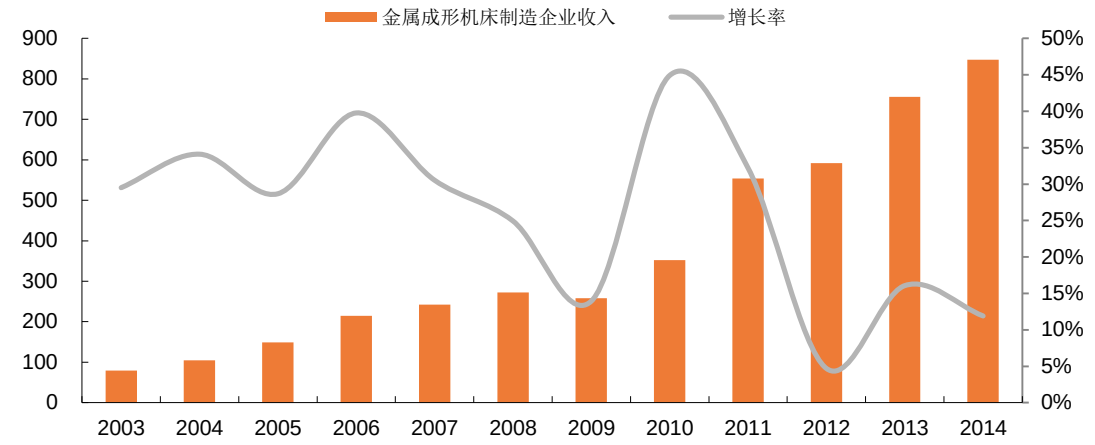


资料来源: 公司公告,平安证券研究所

2010 年-2015 年，国内固定资产投资增速中枢趋于下行；机床市场需求与宏观经济及固定资产投资紧密相关，机床市场需求增速放缓。

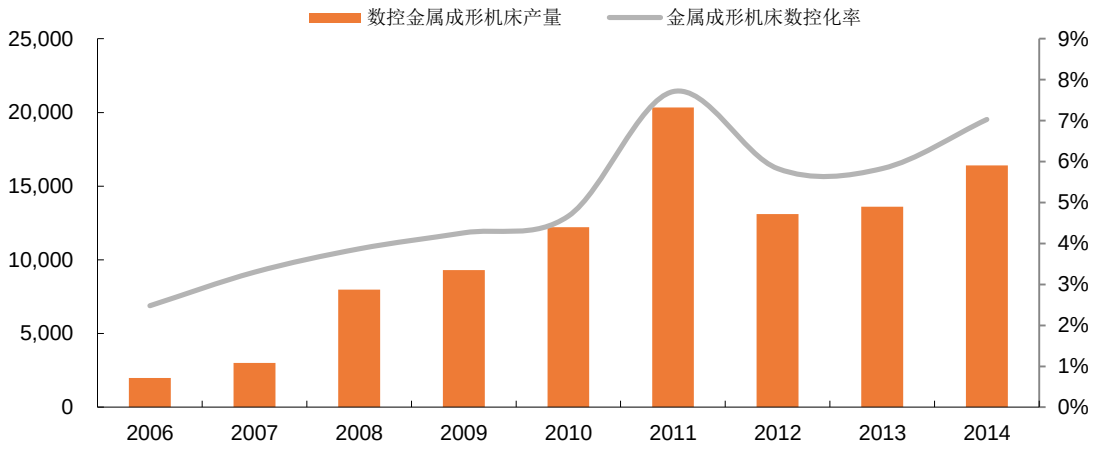
全球环保研究网

图表10　我国金属成形机床制造企业收入及增长率　单位：亿元



资料来源：wind 资讯，平安证券研究所

图表11　我国数控金属成形机床产量　单位：台



资料来源：中国机床工具工业协会，平安证券研究所

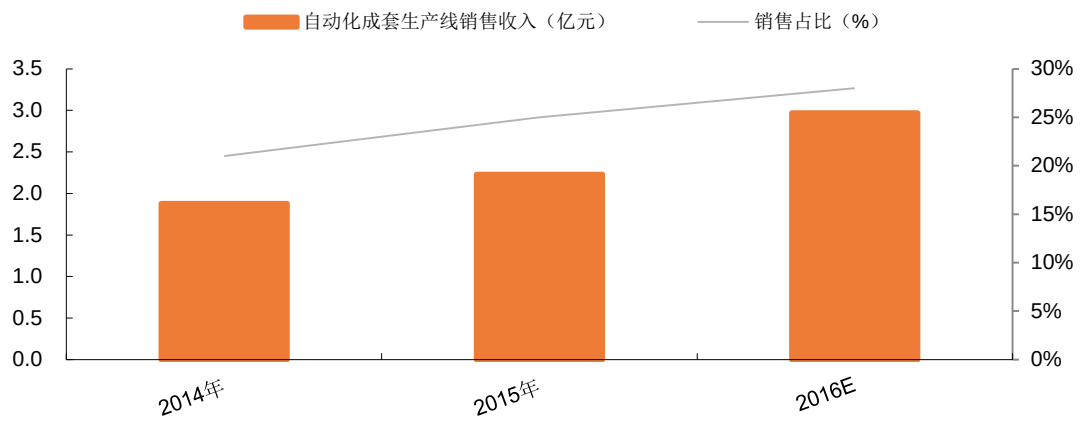
2.2 自动化生产线业务处于快速发展阶段

公司自动化成套生产线去年的销售收入约为 2 亿多元,销售占比从 2014 年的 21%提升到 2015 年的 25%左右。公司 2015 年新研制了一批高端智能自动化新产品，其中卷料冲压加工柔性生产线、EPS 热轧水处理线等自动化成套生产线设备实现替代进口;针对汽车零部件行业提供数控飞摆剪切线、数控开卷落料线等产品；钣金自动化生产线在电梯、电器柜等行业实现销量突破。自动化生产线 15 年的订单同比增长近 50%,预计今年仍将保持较快增长。

受劳动力成本上升、生产效率提升等因素的驱动,数控机床与机器人及自动化生产装置配套的需求近年来有显著上升,机床从单机到自动化生产线成为行业发展趋势。

全球环保研究网

图表12 公司自动化生产线历年营业收入与销售占比



资料来源：公司公告，平安证券研究所

三、 牵手德国徕斯，进军机器人产业

2014 年 6 月，公司与德国徕斯签订合资合作协议，双方共同投资成立合资公司，亚威股份持有合资公司 51%股权，致力于打造一流的线性机器人与水平关节机器人厂商。亚威徕斯机器人制造（江苏）有限公司于 2015 年机器人产品已有小批量生产，线性机器人本体上半年成功完成样机试制，下半年获得订单 1200 万元，15 年实现销售收入约 900 多万元;2016 年一季度新增订单约 1200 万元,预计全年实现销售收入 3000 万元以上。

徕斯是机器人系统集成商，德国库卡持有徕斯集团 51%股权，目前线性机器人产品主要供应内部客户库卡和徕斯等使用，产品单台销售价格约几十万元；亚威股份将研发与公司高端数控机床产品配套、钣金行业专用的线性机器人,进一步加强对工业机器人与数控金属成形机床行业集成应用技术的研究，推动公司定制化、柔性化、智能化、自动化成套生产线业务的发展。

国内机床保有量约 800 万台，企业对数控机床生产线进行自动化改造，通过采用工业机器人，可减少人工与实现自动化、智能化生产，提高生产效率与产品质量。工业机器人被越来越多的运用到数控机床领域,国内多家数控机床相关厂商也积极进入工业机器人领域,包括广州数控、华中数控、南京埃斯顿、大连机床等。

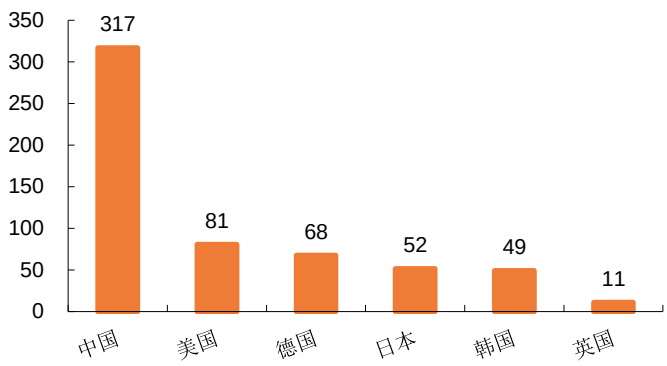
全球环保研究网

图表13　机床上下料机器人图示

资料来源：中国机床网，平安证券研究所

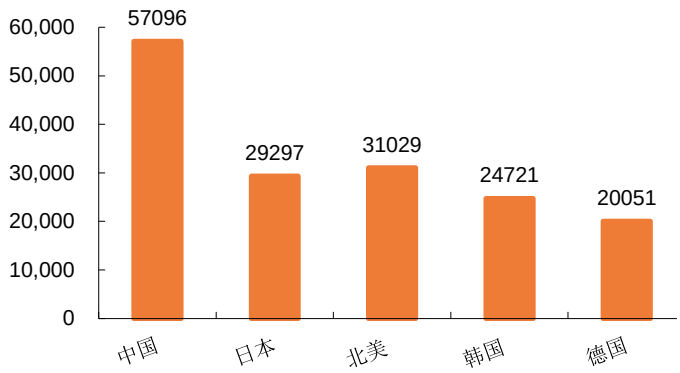
中国机床年消费额约为美国、日本的 4-6 倍左右，而机器人年安装量约为美国、日本的 2 倍左右，国内机器人与自动化产业仍有较大的发展空间。

图表14　全球主要国家 14 年机床表观消费额（亿美元）



资料来源: 公司公告,平安证券研究所

图表15　全球主要国家 15 年机器人安装量（台套）

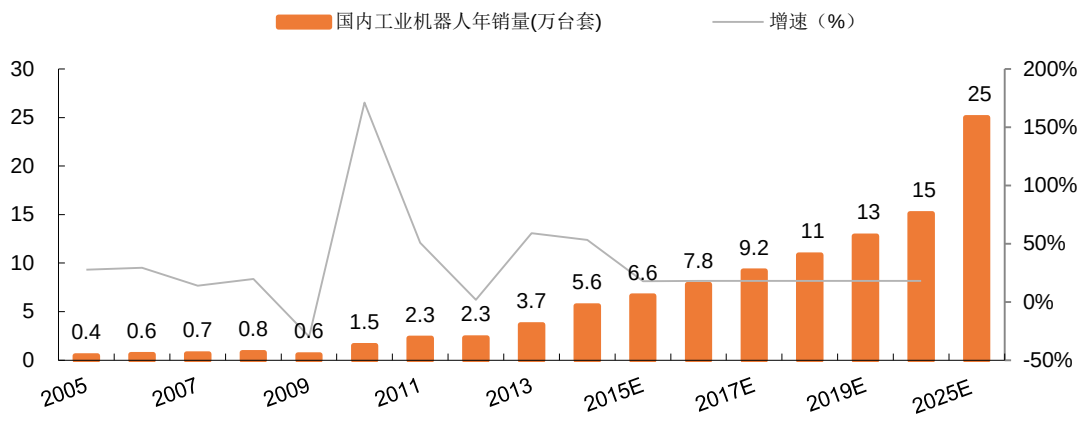


资料来源: 公司公告,平安证券研究所

根据 IFR 的数据，2015 年中国工业机器人销量约为 6.6 万台，中国市场已成为全球最大的工业机器人市场；“十三五”期间，国内机器人市场预计将保持年均 20%左右的增速,机器人产业仍处快速发展期。

全球环保研究网

图表16　中国工业机器人销量与增速



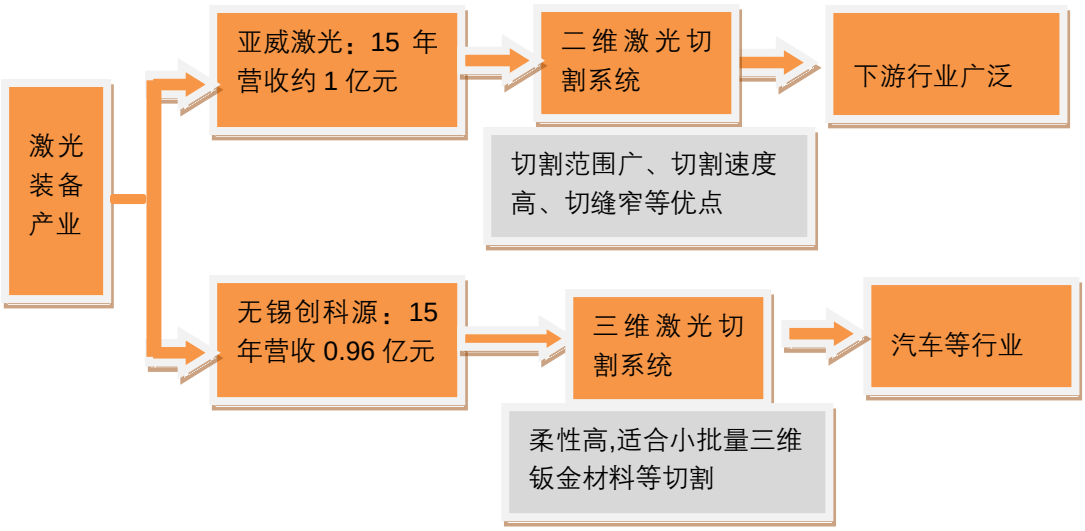
资料来源：wind 资讯，平安证券研究所

四、 激光装备：发展空间较大的新进入产业

亚威股份的激光装备产品市场推广时间相对较短，但近两年增速较快。2015 年，公司数控二维激光切割机销售订单同比增长 3.5 倍，销售额约为 1 亿元，今年预计仍将保持较高增速。公司激光切割机产品具有较好的性价比与市场竞争优势，通过与国外巨头合作提升产品性能，激光装备与金属成形机床同时具有较强的市场等协同效应。

2015 年 8 月，公司完成收购无锡创科源 94.52%的股权,交易价格 1.4 亿元；将扩大激光装备的产业发展规模与加强竞争优势。

图表17　公司激光装备产业发展图示



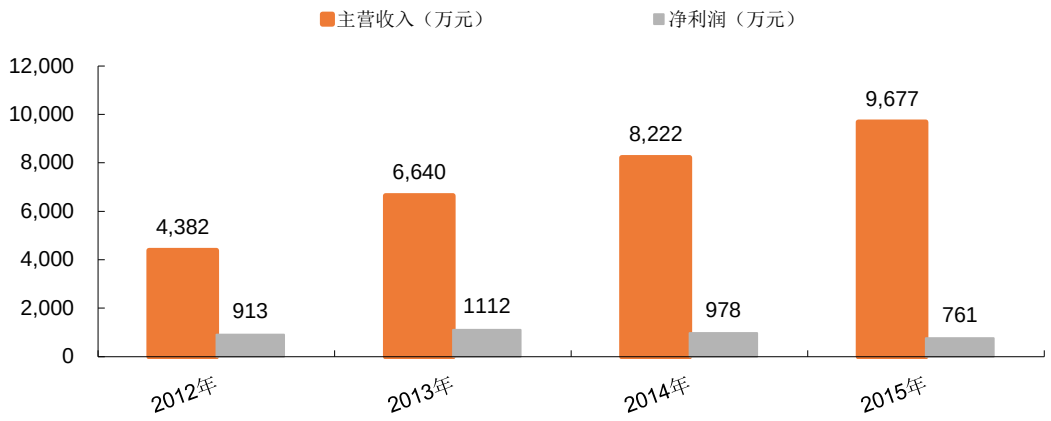
资料来源：公司公告，平安证券研究所

全球环保研究网

4.1 无锡创科源：三维激光切割系统细分市场领域的领先者

无锡创科源承诺 2015 年-2017 年实现的扣非净利润分别不低于 1500 万、1800 万、2200 万元。2015 年，由于市场需求下滑、公司新产品未及时上市等因素，创科源实现净利润 761 万元,未达到承诺业绩。随着公司新产品销售上升,16 年业绩有望改善，将争取实现承诺业绩。

图表18　无锡创科源历年主营收入与净利润



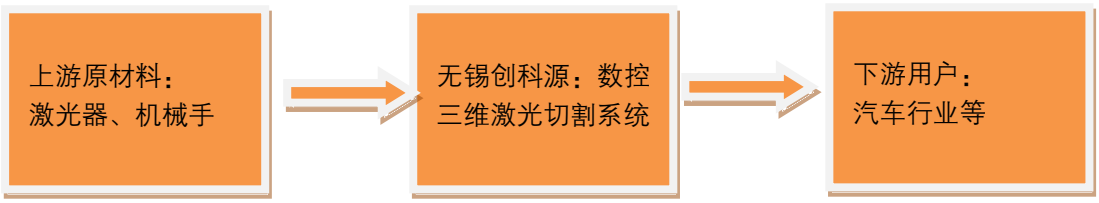
资料来源：公司公告，平安证券研究所

无锡创科源的数控三维激光切割系统主要应用于汽车行业中，市场份额约为 40%左右，在细分市场领域具有较强的竞争优势。三维激光切割系统是采用机器人的三维切割作为替代传统工艺的新兴产业，是多轴机器人系统集成的典型应用，产品具有柔性化程度高、效率高、精度好、污染小、节约成本等优点，可实现汽车覆盖件的三维修边和冲孔等用途。

公司通过并购无锡创科源，整合双方资源优势，有助于发挥市场、采购与技术等协同效应：(1) 产品协同：亚威股份激光设备主要产品为二维激光切割机，无锡创科源主要产品为三维激光切割机，将形成覆盖二维和三维、大功率与中小功率广泛覆盖的激光产品系列；除了激光切割机，公司还计划开发激光焊接、熔融等新产品(2)通过原材料采购协同降低成本，激光器等核心零配件集中采购可大幅降低成本；(3)客户开发协同：亚威具有较为广泛的客户基础，创科源在汽车行业具有优势。

无锡创科源采购原材料主要是激光器和机械手，其中激光器供应商主要有 IPG、通快、SPI、GSI 等，机械手供应商主要有史陶比尔、ABB、KUKA 等，下游行业主要以汽车制造业为主。

图表19　无锡创科源上下游产业链图示



资料来源：公司公告，平安证券研究所

目前国内汽车制造市场的三维激光加工设备制造商有德国通快、意大利 Prima、大族激光、华工科技等厂商。

全球环保研究网

图表20 国内三维激光加工设备主要厂商

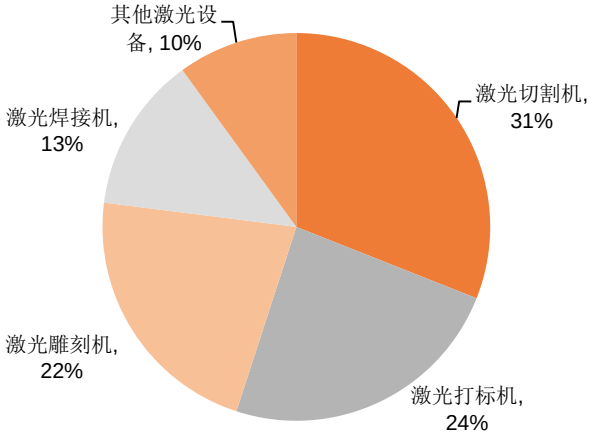
企业名称	企业介绍
德国通快	产品应用领域主要是钣金加工、生产工艺中的激光应用、电源应用、医院设施应用等。
意大利 Prima	是一家钣金加工机械及系统的供应商，其产品涵盖了激光加工、冲压、剪板、折弯及自动化等所有应用
大族激光	提供整套激光加工解决方案及相关配套设施，主要产品包括激光打标（雕刻）机、激光焊接机、激光切割机、绿激光演示、PCB 激光钻孔机等,2015 年激光设备的营业收入为 38.47 亿元
华工科技	主营激光装备制造、光通信器件、激光全息防伪、敏感电子元器件业务,2015 年激光加工设备的营业收入为 7.75 亿元
苏州领创	大功率激光加工成套装备的研发制造和销售
苏州天弘	主要产品为激光切割机、激光焊接机、激光雕刻机、打标机等

资料来源：公司公告，平安证券研究所

4.2 国内激光设备产业市场空间较大

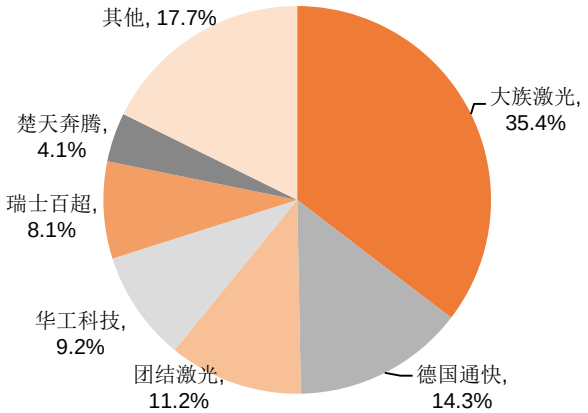
2015 年，中国激光设备产业的营业收入为 336 亿元，同比增长 4.7%；大功率激光切割设备主要厂商有德国通快、大族激光、华工科技等。

图表21 国内激光加工设备类型与 15 年销售占比



资料来源: OFweek 激光网，平安证券研究所

图表22 国内大功率激光加工设备主要厂商市场份额



资料来源: OFweek 激光网、平安证券研究所

五、 战略布局推进转型升级,内生与外延协同发展

公司未来几年发展的战略定位是：立足于金属板材成形高端、智能主机及自动化成套系统业务，提供金属板材加工领域一体化解决方案；借资本市场优势，通过投资并购等方式发展其他高端智能装备、新兴产业类业务。

全球环保研究网

5.1 股权激励彰显稳健发展信心

公司为了进一步建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，充分调动公司董事、中高层管理人员及核心技术人员的积极性，有助于长远发展，拟推出第二期股权激励计划。

公司股权激励计划授予的首次限制性股票解锁的业绩条件为：（1）以 2015 年净利润为固定基数，2016 年、2017 年、2018 年公司净利润增长率分别不低于 10%、20%、30%；（2）锁定期内，归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负。

图表23　公司授予限制性股票的各年度绩效考核目标

解锁安排	解锁时间	可解锁数量占限制性股票数量比例
第一次解锁	自首次授予部分授予日起满 12 个月后的首个交易日至首次授予部分授予日起 24 个月内的最后一个交易日止	30%
第二次解锁	自首次授予部分授予日起满 24 个月后的首个交易日至首次授予部分授予日起 36 个月内的最后一个交易日止	30%
第三次解锁	自首次授予部分授予日起满 36 个月后的首个交易日至首次授予部分授予日起 48 个月内的最后一个交易日止	40%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

5.2 参与对外投资，外延发展仍有较大发展空间

公司 2015 年期末，货币资金资产有约 7 亿元，在手现金资产充足，外延发展仍有较大发展空间。2014 年-2015 年，公司与德国莱斯成立合资公司，收购无锡创科源股权完成，在资本运作市场小试牛刀；2016 年，公司参与投资苏州清研汽车创业投资，与和君沣盈资产合作，加大对外合作力度。

图表24　公司近年来资本运作主要相关事项

时间	事项
2013 年 10 月	亚威股份参与设立淮安平衡股权投资基金中心（有限合伙），认缴出资额占比 22.5%。
2014 年 6 月	同意共同出资成立“亚威徕斯机器人制造(江苏)有限公司”,其中公司投资 255 万欧元,持有合资公司 51%股权。
2014 年 12 月	公司公告资产收购预案,拟收购无锡创科源 94.52%的股权,交易价格 1.4 亿元。
2016 年 1 月	公司公告,拟以自有资金 3000 万元参与投资苏州清研汽车创业投资企业(有限合伙)。
2016 年 4 月	与和君沣盈资产管理有限公司签订《战略合作协议》,并拟转让 5%的股份。

资料来源：公司公告，平安证券研究所

六、　盈利预测与投资建议

公司传统机床业务预计将保持平稳发展，机器人与自动化、激光装备等新业务处于快速发展期。预计公司 2016~2018 年营业收入分别为 10.62 亿元、12.08 亿元、13.86 亿元,归属于母公司的净利润

全球环保研究网

为 0.83 亿元、0.97 亿元、1.14 亿元,EPS 分别为 0.23 元、0.27 元、0.31 元,未来三年业绩预计将保持平稳较快增长。公司向自动化、智能化等高端装备转型，与和君资产等合作有助于加快转型步伐，看好公司中长期发展前景,首次覆盖给予“推荐”评级。

七、 风险提示

1） 宏观经济增速放缓与市场需求下滑 ；

2） 无锡创科源整合低于预期;

3）行业竞争激化,原材料价格大幅波动等。