



# 板材成形机床制造商

## 亚威股份 (002559)

### 金属成形机床增速快于金切机床

数控机床是高端装备制造业的基石；装备振兴，机床先行；高端装备制造业作为战略性新兴产业，在“十二五”期间面临极好发展机遇，从而带来数控机床的稳定需求。机床工具行业分为金属切削机床（车、铣、刨、磨床等）、金属成形机床（锻压、铸造、冲压设备）、工具及附件等三类。目前上市公司多以金切机床为主，只有法因数控等有部分成形机床产品。按照协会的统计数据，2005年以来，金属成形机床的收入增速一直快于金切机床；去年前11个月分别是44.92%和31.35%。目前，金属成形机床行业的年产值约占整个机床工具行业的1/8，未来有进一步提升空间。

### 金属板材成形机床第一股

金属成形机床分为锻压设备、铸造设备及冲压设备三种，主要产品为冲压机、折弯机、剪板机、冲床、油压机、机械压力机、激光切割机、卷板加工成套设备、铸造设备等。亚威机床一直专注金属板材成形机床产品的研制，主要产品分为三大类，分别为数控平板加工机床、数控卷板加工机械、普通平板加工机床，包括数控折弯机、数控转塔冲床、数控剪板机、数控激光切割机、数控卷板开卷校平剪切线、数控卷板开卷分条卷取线等。公司的产品线覆盖了金属成形机床行业的大部分产品。按照中国机床工具工业协会统计数据，去年上半年公司销售收入位居金属成形机床行业第5；2008年的市场份额为4.16%。

### 公司竞争优势明显

公司主营金属板材成形机床，主导产品8类、25个系列、200多个规格品种，是国内少数几家能提供完整的中高端平板、卷板加工一揽子解决方案的专业金属板材成形机床企业之一；设有国家级博士后科研工作站、江苏省级技术中心，公司是国家火炬计划重点高新技术企业、江苏省高新技术企业；2005年，“亚威牌”数控冲压机床获得了国家质量技术监督检验检疫总局认定的中国名牌称号；2007年，“亚威”商标被认定为中国驰名商标。

### 募集资金项目达产使数控机床产能翻倍

公司拟发行2200万股，募集资金投向“数控转塔冲床技术改造项目”、“高速精密卷板校平剪切生产线技术改造项目”和“大型数控板料折弯机技术改造项目”，项目建设期1.5年；募集项目建成投产后，数控转塔冲床、折弯机和卷板生产线分别新增产能245台、84台和40条，接近翻倍；达产后年新增收入5.44亿元、净利润7174万元。截至去年年底，募集项目已提前投入资金51%。

### 发行价格 29.75~35.60 元

我们预计2011~2013年公司分别实现每股收益1.19、1.78、2.5元。我们按照今年25倍、明年20PE测算，发行价在29.75~35.6元；按照今年30、明年25倍PE，合理价格35.7~44.5元。

### 高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

发布日期：2011年2月21日

预计上市合理价格：35.70-44.50 元

### 发行数据

|              |            |
|--------------|------------|
| 发行价格（元）      |            |
| 发行规模（万股）     | 2,200.00   |
| 发行后总股本（万股）   | 8,800.00   |
| 发行方式         | 网上发行,网下配售  |
| 发行日期         | 2011-02-23 |
| 上市日期         |            |
| 主承销商         | 光大证券股份有限公司 |
| 主要股东         |            |
| 江苏亚威科技投资有限公司 | 23.75%     |

### 募股资金投向

| 项目名称                | 金额（万元）    |
|---------------------|-----------|
| 数控转塔冲床技术改造项目        | 9,920.00  |
| 高速精密卷板校平剪切生产线技术改造项目 | 8,196.00  |
| 大型数控板料折弯机技术改造项目     | 7,244.00  |
| 总金额                 | 25,360.00 |



### 预测和比率

|          | 2010A  | 2011F  | 2012F    | 2013F    |
|----------|--------|--------|----------|----------|
| 主营收入（百万） | 642.91 | 890.39 | 1,234.80 | 1,696.07 |
| 主营收入增长率  | 71.11% | 38.49% | 38.68%   | 37.36%   |
| 净利润（百万）  | 75.48  | 104.68 | 156.96   | 220.40   |
| 净利润增长率   | 90.61% | 38.68% | 49.94%   | 40.42%   |
| EPS（元）   | 0.86   | 1.19   | 1.78     | 2.50     |

表 1：亚威股份发行前后股权结构

| 股东               | 发行前          |            | 发行后          |            |
|------------------|--------------|------------|--------------|------------|
|                  | 股数（万股）       | 比例（%）      | 股数（万股）       | 比例（%）      |
| 江苏亚威科技投资有限公司     | 1,567.58     | 23.75      | 1,567.58     | 17.81      |
| 江苏高鼎科技创业投资有限公司   | 988.94       | 14.98      | 988.94       | 11.24      |
| 江都市科创投资有限公司      | 755.21       | 11.44      | 755.21       | 8.58       |
| 吉素琴              | 406.89       | 6.17       | 406.89       | 4.62       |
| 冷志斌              | 322.73       | 4.89       | 322.73       | 3.67       |
| 闻庆云              | 280.08       | 4.24       | 280.08       | 3.18       |
| 扬州市创业投资有限公司（SLS） | 247.24       | 3.75       | 203.24       | 2.31       |
| 王宏祥              | 209.42       | 3.17       | 209.42       | 2.38       |
| 周家智              | 191.50       | 2.90       | 191.50       | 2.18       |
| 杨林               | 191.50       | 2.90       | 191.50       | 2.18       |
| 施金霞等 22 人        | 1,438.91     | 21.80      | 1,438.91     | 16.35      |
| 全国社会保障基金理事会      |              |            | 44.00        | 0.50       |
| 拟发行社会公众股         |              |            | 2,200.00     | 25.00      |
| <b>合计</b>        | <b>6,600</b> | <b>100</b> | <b>8,800</b> | <b>100</b> |

资料来源：公司招股说明书、中信建投证券研究发展部

表 2：亚威股份募集资金投向（万元，年，台/组）

|                     | 总投资              | 项目建设期 | 新增产能 | 新增收入             | 新增净利润           |
|---------------------|------------------|-------|------|------------------|-----------------|
| 数控转塔冲床技术改造项目        | 9,920.00         | 1.5   | 245  | 21,275           | 2,862.70        |
| 高速精密卷板校平剪切生产线技术改造项目 | 8,196.00         | 1.5   | 40   | 17,920           | 2,166.20        |
| 大型数控板料折弯机技术改造项目     | 7,244.00         | 1.5   | 84   | 15,220           | 2,145.70        |
| <b>合计</b>           | <b>25,360.00</b> |       |      | <b>54,415.00</b> | <b>7,174.60</b> |

资料来源：公司招股说明书、中信建投证券研究发展部



表 3：亚威股份盈利假设（万元）

|                 | 2008      | 2009      | 2010      | 2011E     | 2012E     | 2013E      |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <b>数控平板加工机床</b> |           |           |           |           |           |            |
| 销售收入            | 21,790.99 | 27,382.38 | 46,324.02 | 67,169.83 | 90,679.27 | 122,417.01 |
| 增长              | 9.23%     | 25.66%    | 69.17%    | 45%       | 35%       | 35%        |
| 毛利率             | 31.38%    | 25.13%    | 26.54%    | 26%       | 27%       | 27%        |
| <b>普通平板加工机床</b> |           |           |           |           |           |            |
| 销售收入            | 4,639.12  | 4,799.25  | 5,594.41  | 7,272.73  | 11,636.37 | 18,618.20  |
| 增长              | -18.50%   | 3.45%     | 16.57%    | 30%       | 60%       | 60%        |
| 毛利率             | 22.76%    | 17.04%    | 22.55%    | 23%       | 23%       | 23%        |
| <b>数控卷板加工机械</b> |           |           |           |           |           |            |
| 销售收入            | 4,325.26  | 4,599.34  | 8,340.57  | 14,596.00 | 21,164.20 | 28,571.67  |
| 增长              | 9.71%     | 6.34%     | 81.34%    | 75%       | 45%       | 35%        |
| 毛利率             | 28.35%    | 31.28%    | 23.25%    | 24%       | 24%       | 24%        |

资料来源：公司招股说明书、中信建投证券研究发展部



表 4：亚威股份盈利预测表（万元）

|                | 2009      | 2010      | 2011E     | 2012E      | 2013E      |
|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| 一、营业收入         | 37,573.66 | 64,290.52 | 89,038.56 | 123,479.84 | 169,606.87 |
| 减：营业成本         | 28,149.33 | 48,020.08 | 66,398.64 | 91,240.66  | 125,414.90 |
| 营业税费           | 88.81     | 172.17    | 267.12    | 370.44     | 508.82     |
| 销售费用           | 2,188.63  | 3,076.96  | 4,000.05  | 5,200.06   | 6,760.08   |
| 管理费用           | 3,415.39  | 5,223.83  | 6,790.98  | 8,828.27   | 11,476.75  |
| 财务费用           | 322.36    | 469.65    | -187.86   | -75.14     | -30.06     |
| 资产减值损失         | -257.30   | 365.71    | 475.42    | 618.05     | 803.46     |
| 加：公允价值变动净收益    |           |           |           |            |            |
| 投资净收益          | -26.12    | 96.35     | 110.80    | 127.42     | 146.54     |
| 其中：对联营企业投资收益   | -26.12    | 96.35     |           |            |            |
| 二、营业利润         | 3,640.33  | 7,058.48  | 11,294.22 | 17,297.50  | 24,672.91  |
| 加：营业外收入        | 1,055.91  | 1,830.13  | 1,199.49  | 1,361.84   | 1,463.82   |
| 减：营业外支出        | 142.76    | 214.39    | 161.45    | 172.87     | 182.90     |
| 非流动资产处置净损失     |           |           |           |            |            |
| 三、利润总额         | 4,553.48  | 8,674.22  | 12,332.26 | 18,486.47  | 25,953.84  |
| 减：所得税          | 604.34    | 1,113.66  | 1,849.84  | 2,772.97   | 3,893.08   |
| 四、净利润(含少数股东损益) | 3,949.14  | 7,560.56  | 10,482.42 | 15,713.50  | 22,060.76  |
| 减：少数股东损益       | -11.06    | 12.15     | 14.58     | 17.50      | 21.00      |
| 净利润(不含少数股东损益)  | 3,960.20  | 7,548.41  | 10,467.84 | 15,696.01  | 22,039.77  |
| 五、摊薄每股收益：      | 0.45      | 0.86      | 1.19      | 1.78       | 2.50       |

资料来源：招股说明书，中信建投证券研发部



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



## 分析师介绍

**高晓春：**南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

## 基金研究服务

**基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理**

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

**北京地区销售经理**

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

**上海地区销售经理**

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

**深圳地区销售经理**

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

## 地址

**北京 中信建投证券研究发展部**

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

**上海 中信建投证券研究发展部**

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

## 重要声明

本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客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。