



英威腾 (002334)

收购合生动力 继续拓展市场空间

节能环保

评级: 买入

分析师

孙林 执业编号: S0350210090006

电话: 0755-83716909

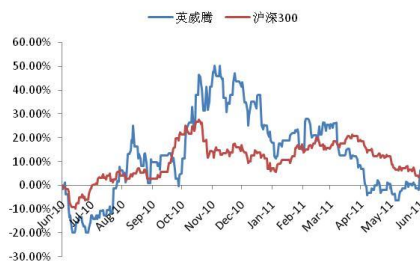
邮件: sunl@ghzq.com.cn

合规声明

公司持有该股票是否超过该公司已发行股份的 1%?

☐ 是
 ☒ 否

相对沪深 300 表现



市场数据	2011-6-21
当前价格 (元)	50.95
52 周价格区间 (元)	43-114.8
总市值 (百万)	6195.52
流通市值 (百万)	1548.88
总股本 (万股)	12160.00
流通股 (万股)	3040.00
日均成交额 (百万)	64.39
近一月换手 (%)	16.42

财务数据	FYE
毛利率%	41.6
净利率%	23.0
净资产收益率%	11.5
总资产收益率%	35.6
资产负债率%	8.3
现金分红收益率%	0.0
市盈率 (X)	53.5
市净率 (X)	6.1

公司事件

今日公司公告用超募资金投资西安合升动力科技有限公司。6 月 6 号, 公司与西安合升动力的股东签订了《投资入股西安合升动力科技有限公司合同书》。《投资合同书》约定英威腾以总额人民币 1000 万元向合升动力进行溢价增资 (以下简称“增资”), 持有增资后合升动力 21.15% 的股权; 同时, 英威腾以总额人民币 1600 万元向原股东购买合升动力 33.85% 股份 (以下简称“股权转让”), 在增资和股权转让完成后, 英威腾最终将取得合升动力 55% 股权。并且根据协议, 若合升动力 2012 年净利润达到不低于 450 万元净利润, 公司将进一步收购原股东 15% 的股权, 直至持有合升动力 70% 的股权。

相关资料和投资建议

合升动力全称为西安合升动力科技有限公司, 是中国机床工具工业协会会员单位, 是一家拥有国际先进水平的稀土永磁同步电主轴制造技术的高科技民营企业。合升动力主要从事于数控机床用电主轴和主轴电机产品的研发、生产、销售, 主要产品应用领域是各种不同类型数控机床, 如磨床、铣床、高速钻床、车床、加工中心以及特种用途的专机或复合机床电主轴, 同时承接各种进口电主轴维护维修及各种基于永磁同步技术的特殊电机设计、开发和用户定制产品等业务, 注册资本为 1000 万元人民币。公司总部和研究院设在西安市国家级高新技术产业开发区, 主要从事交流稀土永磁同步电机研究与前期产业化开发工作, 公司在郑州和汉中有年产过万台套的电主轴和主轴电机生产能力的战略合作基地。

电主轴和主轴电机作为数控机床的核心功能部件, 与伺服驱动配套应用于加工中心、磨床、铣床、高速钻床、车床等数控机床领域。随着国内工业自动化技术的快速发展, 我国对于电主轴和主轴电机的需求也呈逐年增长趋势, 而目前主要的电主轴和主轴电机研发制造商集中在欧、美、日等国家, 国内从事电主轴和主轴电机的企业大多规模较小, 技术相对落后, 高精密度高转速的电主轴和主轴电机仍然极大依赖进口, 国产化率较低。我国国产的电主轴和主轴电机和国外产品相比较, 无论是性能、品种和质量都有较大差距, 掌握

高精密度高转速电主轴和主轴电机技术才能在低国产化率的困境中突围而出。英威腾投资入股合升动力，介入电主轴和主轴电机领域，将公司的资金和市场优势与西安合升的技术优势相结合，不仅能够完善英威腾工业自动化控制领域的产业链条、尽快具备提供工控一体化解决方案产品和服务的能力，帮助扩大英威腾在该领域的市场份额和影响力，也可为英威腾提供新的利润增长点。

英威腾与合升动力有着极强的互补性，合升动力研发制造的电主轴和主轴电机能够与公司的伺服驱动器产品形成很好的互补，对英威腾谋求成为工业自动化控制一体化解决方案提供商具有极大的帮助。同时，英威腾可以利用自身的管理优势、营销和服务网络优势以及资金优势弥补合升动力在这些方面的劣势，可以使合升动力更好的发挥其技术领先优势，尽快实现销售额和企业盈利的大幅增长，提升合升动力在数控机床电主轴和主轴电机市场的份额。

2010 年合升动力的营收，净利润分别为 663 万和 76.9 万，离收购协议的业绩目标值有较大差距，即便实现了签订的收购协议第一阶段 2011 年 300 万净利润和 2012 年 500 万净利润的目标值，也就是增厚 EPS 有 2-3 分钱，业绩贡献不明显。

英威腾目前主要产品有高、中、低压通用及各行业专用变频器、交流伺服系统、制动单元、能量回馈单元等。产品在市政、建材、塑胶、油田、机械、化工、冶金、纺织、印刷、机床、矿山等行业广泛应用。公司上市以来近一年内，积极在上下游产业链外延扩张，逐步完善整个工业自动化设备领域相关产品线，提供工控一体化解决方案，随着布局的完善，整体产品的协同效应未来不久就会集中体现，看好公司未来在此行业领域成长轨迹。

我们预测公司 2011-2012 年的净利润为 1.8 亿和 2.7 亿，EPS 贡献为 1.47 和 2.21 元，维持“买入”。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。