

会议纪要

收购内德史罗夫 业绩大幅提升

上海集优 (2345. HK)

2015-3-23 星期一

时间: 2015. 3. 23

参会人: 上市公司管理层及分析师、投资者等

地点: 香港

会议形式: 大会

姓名: 李明

电话: 0755-21516057

Email: chenxin@gyzq.com.hk

相关报告:

1、2014 年业绩概述

期内实现收入 48.27 亿元人民币, 同比增长 42%; 归属股东净利润 8100 百万元人民币, 同比增长 21%, 如扣除收购所支付的一次性费用, 公司净利润 1.2 亿元, 同比增长 79%; 每股盈利 5.60 分, 同比增长 20%; 董事会建议派发末期股息每股 1.40 分人民币。

2、收购内德史罗夫

公司于 2014 年 8 月完成对内德史罗夫的全资收购, 交易企业价值为 3.25 亿欧元。内德史罗夫是全球最大的高端紧固件和其他冷压铸件的供应商之一, 拥有 100 多年的历史, 产品广泛应用于技术要求更高的行业, 如汽车、航空航天等领域。收购内德史罗夫使公司成功完成在欧洲的战略布局, 未来, 公司将主要专注于: 一、交差销售, 提高内德史罗夫产品在中国的销售额和市场份额, 同时带动上海集优的轴承、高端刀具等产品进入欧洲市场; 二、协调规划内德史罗夫的整体运营和供应链管理, 协助降低成本, 提高盈利能力; 三、技术研发的协同和整合, 带动上海集优进入高端技术领域。

内德史罗夫主要有紧固件和机械与模具两个业务单元。2014 年录得收入 5.51 亿欧元, 其中, 紧固件业务收入 5.07 亿欧元, 占总收入的 92%, 主要客户为大众、宝马等高端汽车厂商; 机械与模具产品销售收入为 4400 万欧元, 占总收入的 8%。

3、上海集优收入构成

公司五大核心业务分别为紧固件业务、刀具业务、轴承业务、叶片业务及其他业务 (即船研业务)。其中, 紧固件业务是公司收入的主要来源, 2014 年录得收入 23.32 亿元人民币, 占当期总收入的 48%; 轴承和叶片业务分别录得收入 8.46 亿和 8.56 亿元人民币, 各占当期总收入的 18%; 刀具业务录得收入 6.31 亿元, 占公司总收入的 13%; 其他业务占总收入的 3%, 营业额为 1.62 亿。

4、紧固件业务

内德史罗夫于 2014 年 8 月份完成收购, 9-12 月的收入、利润被计入合并报表当中, 因此该部分业务收入同比大幅上升 171% 至 23.32 亿元人民币, 分部业绩上升至 5600 万, 毛利率上升 4 个百分点至 17%。未来紧固件业务发展将以高毛

利、高质量标准的汽车领域为主，并逐渐向航空、高端制造业等高附加值产品领域发展。

5、叶片业务

公司是国内大型叶片专业化制造企业，通过引进世界先进的锻造设备，逐步从传统业务进入到新的高端产品领域，主要产品包括火电叶片、核电叶片、航空动力部件，实现成功转型，是上海电气、哈尔滨电气、东方电气、西门子等多家电气公司的战略供应商。2014年虽受到宏观经济形势及行业发展态势等不利因素影响，新增产能尚未形成规模化效应，一定程度上影响了叶片业务整体的盈利能力；但是，2014年末，公司在国际航空市场取得订单，获得突破，为公司未来在航空领域的发展带来重大机遇。期内，叶片业务销售额8.56亿人民币，同比上升6%；分部业绩4400万，同比下降17%，下降主要因公司增加了1400万的存货跌价准备，以及经常性收益的减少。

6、轴承业务

产品广泛用于风电、铁路运输、汽车、航空航天以及其他精锐轴承领域。14年公司抓住风电行业复苏和铁路行业、航空军工领域需求加大的机遇，大力开拓市场，提高销售质量，实现销售收入8.46亿，同比21%的增长；分部业绩收入3000万，同比增长114%；毛利率同比提升2个百分点至23%。

7、刀具及其他业务：

公司是国内刀具生产规模最大，产品品种最齐全，配套能力最强的制造企业之一，主要生产孔加工、螺纹等刀具，以及数控和复杂刀具。2014年营业额6.31亿，同比上升3%；分部业绩达到9000万，同比上升10%。毛利率上升2个百分点至28%。

其他业务主要是船研环保业务，目前已获国内外认证，包括中国船级社，国际海事组织，美国海岸警卫队，以及法国、意大利、俄罗斯、英国、日本船级社的证书。

8、2015年各业务增长预期

管理层预计2015年，紧固件业务的增长约为5%；叶片业务，将受益于核电、航空业务的发展，预计有8-10%的增长；轴承业务伴随所处各行业的较高景气度，增长率有望达到10%；刀具业务伴随中国制造业的转型升级，销售额预计保持稳定增长。

9、內德史羅夫收入、利潤并表金額

收購標的企業有 4 個月的業績并表，收入為 14.45 億元人民幣，利潤為 2100 萬元人民幣。

10、C919 大飛機項目

公司有兩塊業務與 C919 有合作機會。一、葉片業務，公司是大飛機合格供應商，目前在共同研發航空發動機的部分零部件，起落架的零部件等，目前尚未有大額訂單。二、公司收購的內德史羅夫其航空緊固件業務已進入研發名單。

11、未來展望

公司將進一步推動與內德史羅夫的整合，實現交叉銷售，帶動上海集優進入歐洲高端市場，充分發揮協同效應；同時，加快產品和技術的研發，加大研發投入力度，提升自主研發能力，提高市場競爭力；此外，加大考核力度，增強公司投融資能力，加強體制機制的創新，加強公司競爭力。

免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>