

## 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性布局, 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、高質量標準的汽車領域為主，並逐漸向航空、高端製造業等高附加值產品領域發展。

## 5、葉片業務

公司是國內大型葉片專業化製造企業，通過引進世界先進的鍛造設備，逐步從傳統業務進入到新的高端產品領域，主要產品包括火電葉片、核電葉片、航空動力部件，實現成功轉型，是上海電氣、哈爾濱電氣、東方電氣、西門子等多家電氣公司的戰略供應商。2014年雖受到宏觀經濟形勢及行業發展態勢等不利因素影響，新增產能尚未形成規模化效應，一定程度上影響了葉片業務整體的盈利能力；但是，2014年末，公司在國際航空市場取得訂單，獲得突破，為公司未來在航空領域的發展帶來重大機遇。期內，葉片業務銷售額 8.56 億人民幣，同比上升 6%；分部業績 4400 萬，同比下降 17%，下降主要因公司增加了 1400 萬的存貨跌價準備，以及經常性收益的減少。

## 6、軸承業務

產品廣泛用於風電、鐵路運輸、汽車、航空航天以及其他精銳軸承領域。14 年公司抓住風電行業復蘇和鐵路行業、航空軍工領域需求加大的機遇，大力開拓市場，提高銷售質量，實現銷售收入 8.46 億，同比 21% 的增長；分部業績收入 3000 萬，同比增長 114%；毛利率同比提升 2 個百分點至 23%。

## 7、刀具及其他業務：

公司是國內刀具生產規模最大，產品品種最齊全，配套能力最強的製造企業之一，主要生產孔加工、螺紋等刀具，以及數控和複雜刀具。2014 年營業額 6.31 億，同比上升 3%；分部業績達到 9000 萬，同比上升 10%。毛利率上升 2 個百分點至 28%。

其他業務主要是船研環保業務，目前已獲國內外認證，包括中國船級社，國際海事組織，美國海岸警衛隊，以及法國、意大利、俄羅斯、英國、日本船級社的證書。

## 8、2015 年各業務增長預期

管理層預計 2015 年，緊固件業務的增長約為 5%；葉片業務，將受益於核電、航空業務的發展，預計有 8-10% 的增長；軸承業務伴隨所處各行業的較高景氣度，增長率有望達到 10%；刀具業務伴隨中國製造業的轉型升級，銷售額預計保持穩定增長。

### 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。

## 免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或視為證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)於最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的人)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意图。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

### 國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>