



国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

哈工智能 (000584): 机器人新贵踏上征程

——调研简报

分析师:

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

2017年9月1日

公司评级

当前价格: 14.44

本次评级: 尚未覆盖, 未评级

公司基本数据

总股本(百万股): 613.32

流通股本(百万股): 611.28

流通A股市值(亿元): 88.27

每股净资产(元): 2.53

资产负债率(%): 50.79

内容提要:

- **公司传统主业承压, 转型正当时。**2017年上半年, 氨纶行业下游需求持续疲软, 公司上半年氨纶业务实现营业收入2.6亿元, 同比下降2.34%, 公司通过打造高端品牌优化产品结构, 毛利率上升至9.51%。2017H1公司房地产业务实现营业收入1.08亿元, 同比下降11.97%, 毛利率下降至43.25%, 公司房地产业务将向科技产业园、科技工程、技术研发实验室等科技地产方向转型。
- **注入哈工大机器人集团基因, 长期获利于品牌价值。**无锡哲方、无锡联创以32.4亿元受让公司29.9%股权, 无锡哲方实控人乔徽先生和无锡联创实控人艾迪女士成为公司的共同实际控制人, 以上二人与哈工大机器人集团(HRG)渊源颇深。2017年2月, 公司与HRG签署了战略合作协议, 哈工大在机器人领域拥有300余项核心技术及发明专利, 拥有“机器人技术与系统”国家重点实验室, 公司与HRG的战略合作将获得顶尖技术支持, 更名为“哈工智能”将长期受益于品牌价值。
- **天津福臻在白车身焊接生产线领域具备竞争优势。**公司以9亿元现金收购天津福臻100%股权事项已于2017年5月完成, 天津福臻承诺2016-2019扣非净利润不低于4323、6051、7134、8178万元, 业绩增长驱动因素包括: 第一, 汽车柔性焊装线新增车型市场空间巨大。公司有近二十条焊装线在运行, 大部分为四到六个车型混线, 目前仅上一到两个车型, 后续选择福臻承做项目的概率较高。第二, 福臻是国内第一家掌握铝车身联接技术的专业公司, 车身轻量化是新能源汽车提高续航里程的主要手段之一, 而采用全铝车身是当前阶段的主流方案, 公司有望凭借铝车身焊接领域的技术优势在新能源汽车行业快速扩张过程中充分受益。第三, 一带一路助推公司项目出海。近两年, 福臻在伊朗、埃及、俄罗斯、印度等地海外项目产值已经达到7000万左右, 福臻在国内实现量产的车型焊装线有望复制到汽车公司同类型海外产线。
- **公司制定五年发展规划, 聚焦三大主业。**高端装备制造方面, 将在巩固天津福臻竞争优势的基础上完成产业链纵向延伸, 依托哈工大在机器人领域的技术优势, 同时以内生性增长与外延式发展的方式, 积极向汽车行业以外的应用场景延伸。机器人平台方面, 将整合各类资源以提供一站式系统集成服务。人工智能机器人方面, 公司将不断加大研发投入, 重点加强机器视觉及协作机器人在工业生产上的应用。
- **风险提示。**并购和业务整合风险; 机器人行业市场竞争加剧的风险; 国内外二级市场系统性风险。

哈工智能(000584)近一年股价走势



数据来源: Wind

近期，我们参加了哈工智能更名暨战略发布会，整理纪要如下。

1、公司基本情况

1.1 公司主要业务

公司前身为成都市工业展销信托股份公司，成立于 1980 年，是改革开放后组建的最早的股份制企业，1995 年 11 月在深交所上市，2007 年 1 月，公司完成实际控制人变更，2017 年 8 月，公司前身江苏友利投资控股股份有限公司变更为江苏哈工智能机器人股份有限公司，公司主业将由氨纶及包履纱、房地产等业务转型为智能制造、人工智能、科技地产、新材料四大板块。

1.2 公司业绩情况

2017 年上半年，公司实现营业收入 5.66 亿元，同比增长 45.74%，归母净利润 3973.30 万元，去年同期亏损 3341.66 万元；基本每股收益 0.06 元。天津福臻的股权收购于 2017 年 5 月完成，其 5-6 月业绩并表是公司中期收入大幅增长的主要原因。公司在报告期内转让了四川华亨、四川拓兴杰、四川信利汇等三家数码通讯公司股权，获得了 5874.36 万元的投资收益，是中期净利润大幅增长的主要因素。

2、投资观点

2.1 公司氨纶、房地产等传统主业承压，转型正当时

公司氨纶产品覆盖 10D-1120D 等多种规格，广泛应用于外衣、内衣、运动护具和医用绷带等领域，2017 年上半年，氨纶行业下游需求持续疲软，供过于求造成产品市场价格持续走低。公司上半年氨纶业务实现营业收入 2.6 亿元，同比下降 2.34%，公司通过打造高端品牌以优化产品结构，毛利率上升至 9.51%。2017H1 公司房地产业务实现营业收入 1.08 亿元，同比下降 11.97%，毛利率下降至 43.25%，公司调整了原“蜀都中心”项目存量写字楼销售战略，准备向科技产业园、科技工程、技术研发实验室等科技地产方向转型。

2.2 注入哈工大机器人集团基因，长期获利于品牌价值

2016 年 12 月 29 日，公司原控股股东双良科技与无锡哲方、无锡联创签署股份转让协议，以 32.4 亿元锁定价格转让公司 29.9% 股权，无锡哲方、无锡联创受让比例分别为 18.6%、11.3%，转让事项已于 2017 年 1 月 20 日完成，无锡哲方实控人乔徽先生和无锡联创实控人艾迪女士成为公司的共同实际控制人，艾迪女士担任公司董事长，乔徽先生任公司副董事长、总经理，以上二人

在机器人领域有丰富的行业资源与投资经历。其中，乔徽曾担任哈工大张家港智能装备研究院任副院长，也曾在哈工大机器人集团（HRG）旗下多个子公司担任要职，艾迪女士也曾主导过对哈工大机器人的投资，以上可以看出二人与HRG渊源颇深。2017年2月，公司与HRG签署了战略合作协议，双方将展开战略、业务、人才等多层面合作。HRG由黑龙江省政府、哈尔滨市政府、哈工大于2014年12月共同投资组建，哈工大在机器人领域拥有300余项核心技术及发明专利，拥有“机器人技术与系统”国家重点实验室，技术优势突出。公司与HRG的战略合作将获得顶尖技术支持，更名为“哈工智能”将长期受益于品牌价值。

2.3 天津福臻在白车身焊接生产线领域具备竞争优势

公司以9亿元现金收购天津福臻100%股权事项已于2017年5月完成，天津福臻成立于1998年，是国内较早从事自主开发汽车整车自动化焊接生产线的厂家之一，在智能柔性总拼、高速传输和柔性切换系统、夹具高速柔性切换技术、激光技术、包边技术、冲铆技术等领域形成了较强的竞争力，主要客户涵盖捷豹路虎、长安福特、上海大众、广汽本田、华晨宝马等国内外知名厂商。车身智能化柔性生产线通常由柔性车身总拼、柔性车身底板、柔性车身侧围制造系统、柔性门盖制造系统等组成，天津福臻是少数几家能够全部提供以上四大系统的整车车身智能制造解决方案的供应商，其中的柔性夹具切换系统，车身高速传输系统，激光焊系统，机器人滚边系统等核心技术都由天津福臻自主研发并大量实际应用。天津福臻承诺2016-2019年扣非净利润不低于4323、6051、7134、8178万元，如果顺利完成业绩承诺，利润复合增速将达到23.68%，业绩增长的主要驱动力包括以下几个方面：**第一，汽车柔性焊装线新增车型市场空间巨大。**公司目前有近二十条焊装线在运行，大部分为四到六个车型混线，目前仅上一到两个车型，后续选择福臻承做项目的概率较高。**第二，新能源汽车等铝车身焊接技术提升市场竞争力。**福臻是国内第一家掌握铝车身联接技术的专业公司，拥有铝板铆接、激光焊、滚边等多项核心技术，仅捷豹路虎一家高端汽车公司，福臻近两年已有4亿左右人民币的产值。车身轻量化是新能源汽车提高续航里程的主要手段之一，而采用全铝车身是当前阶段的主流方案，公司有望凭借铝车身焊接领域的技术优势在新能源汽车行业快速扩张过程中充分受益。**第三，一带一路助推公司项目出海。**近两年，福臻在伊朗、埃及、俄罗斯、印度等地海外项目产值已经达到7000万左右，在一带一路战略深入推进的背景下，国内汽车公司海外布局呈现加速的态势，福臻在国内实现量产的车型焊装线有望复制到汽车公司同类型海外产线。

2.4 公司制定五年发展规划，聚焦三大主业

公司近日公布了2017-2021年发展战略规划，确定了以“高端智能装备、机器人解决方案平台、人工智能机器人”为三大主营业务的整体发展思路。

高端智能装备方面，内生性增长与外延式发展并重。公司将在做大做强汽车白车身焊装尤其是轻量化车身技术的基础上深入研究白车身焊装的关联产品，致力于形成白车身智能制造领域的产品链，加大对机器人本体和系统集成的开发研究；公司一般工业机器人智能装备领域将依托哈工大的领先优势，加强对航天航空、智能物流等板块产品的研发力度，在上述领域获得技术积淀后向国防军工、海洋工程、轨道交通、建筑机器人等自动化智能制造业务领域拓展；高端智能装备周边配套设备及零部件产品重点聚焦与汽车白车身产业链相关的焊接控制器、焊枪、焊钳等配套关联产品的生产制造，力争在未来几年内实现市占率领先，在此过程中，将有可能通过整合、收购优质机器人公司，提高工业机器人在生产过程中的应用进而带动周边关联设备及产品的销售。

致力于整合机器人技术资源，打造一站式方案平台。机器人应用服务一站式平台是集机器人及周边设备的销售、维修维护、技术应用及机器人再制造为一体的平台，公司将整合国内、国外机器人技术资源，形成拥有机器人标准系统、机器人周边设备、机器人维保、项目承接、技术合作、协助提供融资及金融服务等业务板块的平台，从而为客户提供最优性价比的一站式系统集成服务。

加大研发投入，深入发展人工智能机器人。公司将通过与领先的技术公司合作，投资、收购具有发展潜力的公司等方式，结合企业自身产业技术背景优势，持续加大对人工智能的投入与研发，积极寻找已有市场的人工智能替代方案，重点加强机器视觉及协作机器人在工业生产上的应用。

3、调研问答环节

3.1 公司智能制造的发展思路是什么？

第一，以现有白车身智能制造领域优势为依托，打造汽车工业机器人智能装备的全产业链发展。第二，公司一般工业机器人装备规划中行业涵盖面广，包括航天航空板块、智能物流板块以及包括但不限于国防军工、海洋工程、轨道交通、建筑机器人、食药妆等行业。第三，高端智能装备周边配套设备及零部件产品，建立在公司智能板块现有的客户群体以及庞大的机器人一站式方案平台带来的客户资源基础上，发掘能够提供稳定利润的零部件企业或产品。

3.2 公司在汽车焊接领域的技术优势体现在哪几个方面？

天津福臻是国内较早专业从事汽车车身智能化柔性生产线综合解决方案的供应商之一，是国内为数不多的能够提供全方位、智能化和定制化柔性生产线综合解决方案的企业之一，在国内汽车车身智能化柔性焊装生产线细分领域技术领先。

3.3 公司是否有后续资产注入或并购计划？并购的方向在哪些领域？

公司未来产业投资与战略并购将重点关注高端智能装备、机器人一站式方案平

台、人工智能机器人的三大主营业务发展。依靠公司智能制造的产业背景和优越的资产管理能力，提升公司市场核心竞争力。

3.4 公司与中南控股合作的初衷及后续计划有哪些？

公司与中南控股共同出资设立南通中南哈工智能机器人产业发展有限公司，这是在政府的产业政策指导下，合资双方坚持优势互补、互惠互利的原则，采用建立合资公司的方式开展机器人产业园区的合作，引入智能制造系统集成产业、高端装备制造业、合作开发建筑机器人等，对产业园区进行整体定位规划、开发建设、招商、产业落地和运营管理。

3.5 请介绍一下公司未来三年的发展规划？

从优化产业整体布局着眼，通过上市公司内生式发展继续布局各类具有较好盈利能力的业务，同时寻求通过包括但不限于战略入股、收购一些相关领域高成长性的企业，落实上市公司的发展战略。

3.6 请问未来公司整体战略是机器人吗？或者说其他工业装备领域？

公司战略定位为“通过做优、做强、做大哈工智能，充分发挥上市公司平台作用，为中国智能制造奋勇担当”。根据公司战略规划（2017-2021），公司确定了以“高端智能装备、机器人解决方案平台、人工智能机器人”为三大主营业务的发展战略。

4、风险提示

并购和业务整合风险；机器人行业市场竞争加剧的风险；国内外二级市场系统性风险。

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至于公司研究部担任行业研究员，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 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。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层