

均胜电子(600699)公告点评

产学研助推, 国际技术本土化加速

投资要点

- **事件:** 公司与浙江大学设计与集成研究所(以下简称“浙大研究所”)签署《关于共建浙大--均胜“创新设计与智能制造联合实验室”(以下简称“联合实验室”)的协议》,同时聘任浙江大学工程机械及自动化系谭建荣院士为公司首席技术科学家。
- **点评:** 我们认为此次合作,是公司国际技术本土化吸收的重要举措,通过加强产学研结合,即促进公司技术战略储备,又有利于保障公司研发人员供给,从技术方向把控和团队研发多层次上为公司研发夯实基础。
- **强强联合,产学研助推发展。**联合实验室将结合浙大研究所的科研和人才优势以及均胜电子先进的技术和产业化能力,通过联合研究和合作项目,推动德国自动化生产技术在与中国市场的应用,推进均胜在自动化科研项目的开展和关键技术的攻关。
- **人才保障,为发展夯实基础。**科技竞争的根本是人才的竞争,公司通过聘谭建荣院士为公司首席技术科学家,为公司以及联合实验室确定研发方向和发展规划。且通过在浙大设立学生培养基地,实现人才的联合培养与培训,建立浙江大学教学实践基地,保障后续人才的供应,实现了在技术前沿和研发一线的人才布局,进一步促进产学研相结合。
- **国际技术本土化步伐坚定。**工业自动化及机器人集成是均胜电子三大战略方向之一,为加快企业在工业机器人领域的发展,今年6月以来,公司相继收购德国 IMA,又出资 1.5 亿元设立宁波均胜普瑞工业自动化及机器人有限公司,本次联合实验室的建立将进一步增强公司工业自动化及机器人项目在中国的研发实力和市场推广力度,推进自动化科研项目的开展和关键技术的攻关,增强公司核心竞争力。
- **估值与评级:** 我们预计 2014 年、2015 年和 2016 年每股收益 0.65 元(41 倍)、0.89 元(30 倍)和 1.18 元(22 倍)。我们认为,公司布局三大业务均属于行业发展前沿,市场空间巨大。此次产学研合作再次证明公司利用国际技术本土化吸收利用步伐坚定、迅速,具备成为细分行业龙头潜质。我们坚定看好公司未来协同整合带来的业绩增长,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 跨国并购协同效用不及预期;汽车行业发展低于预期。

指标年度	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	6103.83	7019.40	8142.50	9608.16
增长率	13.91%	15.00%	16.00%	18.00%
归属母公司净利润(百万元)	289.01	412.44	564.83	753.05
增长率	39.72%	42.71%	36.95%	33.32%
每股收益 EPS(元)	0.454	0.648	0.888	1.184
净资产收益率 ROE	12.63%	15.27%	17.30%	18.74%
PE	50.09	44.09	32.17	24.13
PB	6.33	5.36	4.44	3.61

数据来源:西南证券

西南证券研究发展中心

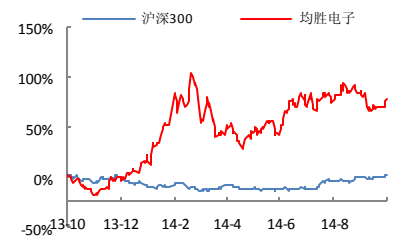
分析师:徐永超
执业证号:S1250512110002
电话:010-57631186
邮箱:xychao@swsc.com.cn

研究助理:高翔
电话:023-67898841
邮箱:gaox@swsc.com.cn

研究助理:梁超
电话:023-67791327
邮箱:lchao@swsc.com.cn

研究助理:简洁
电话:023-67610282
邮箱:jjie@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源:西南证券

基础数据

总股本(亿股)	6.36
流通 A 股(亿股)	2.43
52 周内股价区间(元)	11.95-30.46
总市值(亿元)	168.26
总资产(亿元)	61.95
每股净资产(元)	3.81

相关研究

1. 均胜电子(600699): 并购 ima 再下一城,国际化集团已具雏形 (2014-06-19)

附：财务预测表 (单位：百万元)

资产负债表	2013	2014E	2015E	2016E	利润表	2013	2014E	2015E	2016E
货币资金	-4.95	466.60	1104.34	2654.37	营业收入	6103.8	7019.40	8142.50	9608.16
应收和预付款项	1010.44	946.67	1321.75	1352.83	减:营业成本	4938.9	5615.52	6432.58	7494.36
存货	845.92	229.65	1002.41	433.02	营业税金及附加	7.39	8.50	9.86	11.63
其他流动资产	25.61	25.61	25.61	25.61	营业费用	214.34	246.49	285.93	337.40
长期股权投资	4.72	4.72	4.72	4.72	管理费用	477.86	549.54	637.46	752.21
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	76.47	28.52	-5.07	-29.68
固定资产和在建工程	2296.77	1895.00	1493.23	1091.45	资产减值损失	10.19	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	890.88	756.66	622.44	488.23	加:投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	62.42	53.68	44.93	44.93	公允价值变动损益	1.11	0.00	0.00	0.00
资产总计	5131.81	4378.59	5619.43	6095.15	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	795.02	0.00	0.00	0.00	营业利润	379.79	570.83	781.73	1042.23
应付和预收款项	1166.71	780.39	1434.93	1128.98	加:其他非经营损益	5.86	0.00	0.00	0.00
长期借款	218.89	218.89	218.89	218.89	利润总额	385.65	570.83	781.73	1042.23
其他负债	611.93	611.93	611.93	611.93	减:所得税	85.65	142.71	195.43	260.56
负债合计	2792.55	1611.21	2265.75	1959.80	净利润	299.99	428.12	586.30	781.67
股本	636.14	636.14	636.14	636.14	减:少数股东损益	10.99	15.68	21.47	28.62
资本公积	1120.60	1120.60	1120.60	1120.60	归属母公司股东净利润	289.01	412.44	564.83	753.05
留存收益	531.13	943.57	1508.40	2261.45	现金流量表	2013	2014E	2015E	2016E
归属母公司股东权益	2287.88	2700.32	3265.15	4018.20	经营性现金净流量	662.45	1295.10	632.67	1520.35
少数股东权益	51.39	67.06	88.53	117.16	投资性现金净流量	-530.3	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	2339.26	2767.38	3353.68	4135.35	筹资性现金净流量	-105.3	-823.54	5.07	29.68
负债和股东权益合计	5131.81	4378.59	5619.43	6095.15	现金流量净额	27.62	471.55	637.74	1550.03

数据来源: 西南证券

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
邮箱：research@swsc.com.cn