

汇川技术调研纪要

12月16日与公司董秘、业务管理人员等交流，信息如下（请勿对外转载，谢谢）：

结论：伴随公司核心配套体系的培育和壮大，公司平台型产品公司的架构已初步成型，未来会落地的行业应用会更多，技术投入上的边际效率可能提高（管理不一定）。

公司是工厂自动化领域的国产化先锋，产品储备有望逐步有点到面，未来可能真正开始系统解决方案、项目制市场的产业化，但需要其组织架构进行对应改变。

投资建议：逐步买入。

关键词：略。

公司业务情况介绍

- 1、电梯，经营形势比二季度好一些，2季度是地产最差的时候；但电梯行业的增速不会太快；1-9月10%几的总体增速，电梯行业以后的预计，乐观的是5%，悲观的是持平，公司觉得行业应该有增长；
- 2、通用变频器，增速与中期差不多；
- 3、PLC，今年有10%几的增长；
- 4、伺服，增速有50%多，主要是竞争力提升；其中，通用伺服有较好的增长；
- 5、新能源汽车，今年量得到了突破，Q3就有1.4亿元收入，主要在大巴车上，明年可能保持一个还不错的增速。公司合作客户在大巴车行业的影响力在中国是领先地位，新能源汽车的政策明年也会不错；
- 6、高压变频器，订单不错（1-9月订单1亿元多），收入会有不错的增长，但基数还比较低。

问：中期产品储备？

- 1、机器人与智能装备配套产品，公司12月推出了电气解决方案，产品涵盖变频，伺服，工业视觉，特种马达驱动等。
- 2、工程传动产品（也是变频器，但不是通用类），典型客户是石油平台，工程机械市场，目前基本是外资的天下，公司去年耕耘这块市场，今年有收获。

问：公司低压变频业务储备了不少年，进度不是太快？

- 1、低压业务比较慢，原因比较多，首先主要下游的周期长，例如起重、纺织、冶金，门槛高、专用知识学习要一个时间；其次，这几个行业的下游，这几年不是太好。
- 2、纺织领域，子公司杭州汇坤成立后进步很快，公司还在销售与服务管理部设立了专门的纺织行业拓展部。纺织领域，今年每月有几百万收入，算是很大的突破了。
- 3、纺织领域有个问题是行业的下游不够标准化，很分散，下游大客户没有统一标准，所以公司需要开发和应对的产品门类很多。
- 4、起重行业，门槛很高，公司也储备了数年，今年又几千万的业务规模，在一些重要客户得到突破（并主导完成了几个行业标准），这个领域安川的优势暂时撼不动。冶金领域目前以改造为主（由于下游不好，外资也比较难受）。
- 5、但这几个行业存量市场都很大，产品与解决方案到位以后，还是有机会的。

问：公司之前在通用向专用转型中抓住了电梯一体机机会，未来哪个领域最可能实现类似爆发？

- 1、专机领域，公司暂时很难打造一个类似电梯市场获得爆发。电梯一体机的快速增长，有天时地利的因素。
- 2、目前的纺织、起重、注塑等专机，都取得了一定进展，但这些行业的规模、下游情况与上一个时期的电梯处在不同的节点上；而且也提到一个问题，就是下游的集中与分散情况，纺织的下游产品就比较分散。
- 3、公司在这些领域进行了积极储备，未来如果下游有机会，可能贡献会比较大。

问：新能源汽车业务情况？宇通客户的依赖怎么看？乘用车市场怎么看，还会布局吧？但整车厂势必希望自己掌握控制核心，怎么看？低速车市场存量市场很大，整车厂肯定没有把驱动控制自主化的能力，公司有考虑否？汽车的其余产品布局？人力资源情况？

- 4、公司的新能源汽车业务增速很快，11月单月增速提升，主要就是电动汽车的拉动（主要是宇通）。
- 5、大巴车方面，宇通主要是汇川，金龙用的是辅助的配套。前三季度宇通占70-80%，4季度也是宇通的单子比较多；明年的量宇通仍然是大头。这个产品的订货周期很短，目前订单周期1个月左右，例如Q4的量就突然比较大。
- 6、公司与宇通的独家合作协议到2015年到期，双方经过了长久的磨合，短期就技术和产业化来看，没有其他提供商能够替代汇川。
- 7、客车控制产品主要还是定制化，一般要更替需要供应商能力更上，供应商不仅要质量管理体系，还要有很强的产品能力，混动补贴从50万降低到25万，宇通有很大的压力，可以说，汇川的研发实力很好支撑了宇通的产品。此外下游订单的不稳定也造成供应商需求的脉冲式，对供应商考验很大。
- 8、乘用车市场是战略市场，怎样切入到乘用车市场去公司很关注，这个市场不会放弃。一个问题确实存在，就是现在整车厂在电动汽车领域，都想掌握核心的控制、总成技术（含量低的电机不做）。如北汽与西门子合作，上汽也在合资，之前华东一部分与公司合作的企业，现在也尝试自己做。公司也会根据这些情况进行布局。
- 9、低速车市场确实存量很大，而且整车厂自主化的情况肯定没有乘用车企业那么强，公司现有精力来开发低速车、乘用车，产品也不仅仅是电控，公司已经有三合一等产品（公司的助力转向产品已开始小量供应）。
- 10、新能源汽车布局的研发人员规模（估计在60-70规模），在公司内已经数一数二了。

问：伺服情况？下游哪些？

- 1、今年从增速的角度讲，伺服会增加较快，其中绝对值伺服会增加很快。
- 2、行业上来看，伺服市场去年已经接近40亿了，中国市场增长速度很快，智能装备市场起来以后，这个领域需求会不错。
- 3、中报中，专用伺服中报1亿元，通用5000多万；1-9月份，通用伺服已经1亿元多了（预计全年不到2亿元）；1-9月份专用伺服1.4亿元左右（预计全年2亿元左右）。
- 4、通用伺服，需求比较大的行业有机床、纺织、印刷包装、电子设备生产线等，但目前带动公司产品销售的行业主要是锂电、LED、LCD、机器人等新型电子设备生产线。

问：项目制业务（EU）进展一直比较慢？公司当前的灵活模式能支撑吗？

- 1、EU 领域，之前可能缺少天时，但今年好的情况是有些行业的一些高端客户，打开了大门（可能是第二轮进口替代的机会），中海油公司就成功中标；
- 2、同时，之前公司产品储备不够，也没有做过这么大的客户。
- 3、其余一些重型装备的 OEM 市场也出现这个苗条，中联重科，今年开启了国产化招标，公司产品已经使用。

问：工程传动业务部门情况？

- 1、刚组建不久，是未来的成长方向，但需要时间积累，允许几年亏损。这个业务要帮助公司实现从单机或者 3-5 个组合，到大规模变频组合通讯互动的转变，这里面有很深的壁垒。
- 2、一方面需要巨大的投入，另一方面，原有产品储备不够多的时候，投入产出会很低。
- 3、目前利好的因素是，一些下游客户为支持国产化，也会尝试采用公司产品，之前可能不敢想。

问：机器人布局？有哪些领域在准备，产品储备哪些？机器人与智能装备怎么界定，怎么看？

- 1、现有的 PLC、伺服驱动器、伺服电机产品，已经在机械手、四轴机器人上批量应用。客户是东莞启帆、富士康的分厂等，公司给富士康公司伺服、PLC、HMI 供应，但更多的肯定是台达；
- 2、储备的领域，3C、陶瓷、印刷包装等都有准备（工业视觉和伺服产品有储备），目前 3C 为主。
- 3、机器人的概念性比较强，智能装备可能更准确合理。
- 4、自动化的需求很多，未来不仅有生产成本的问题，有些领域可能后继无人，不得不自动化，自动化的趋势还是会不错。
- 5、未来下游需要降低成本，核心配件的国产化是能降低成本的核心之一，也是公司培育的方向。

问：公司机器人的布局应该是集中在核心产品上，产出情况会怎样？

- 1、公司也是做大客户战略，选择重点行业的大集成商等进行合作；
- 2、公司立足核心产品，控制器、伺服、工业视觉等；
- 3、机器人产品的明年产品效益比较难，因为产品、客户还没有布局好，例如控制系统产品，12 月份在展览上推出来，这个是希望通过重点行业布局，在未来产生贡献。

问：公司未来要上一个大的台阶，出了项目制市场，还有那些重点要突破的领域？未来做项目制市场，打阵地战，现行体制与模式能适应否？

- 1、大领域或方向，包括 EU 市场，可以有三类：智能化装备市场、重型装备 OEM 领域、项目制市场。
- 2、智能化装备市场就是机器人领域，国内市场还有很长的景气周期；重型装备都是外资的天下，存量市场也比较大；项目制市场也是存量很大、利润率很高的市场，这个也要求很强的解决方案能力。

3、突破这些领域，确实需要技术、产品、模式的匹配和适应。

问：并购方向与思路？

- 1、公司的并购主要是战略并购，不是财务并购；希望投资一些公司坐等发财，最后成功的可能性很小。
- 2、过去几年战略并购也不少，例如 2011 年编码器并购，不对外卖，但大幅提高了公司伺服的性能；伺服很难收，就在意大利挖了几个人来做；2012 年杭州汇坤，合资方式，买他的技术，工业视觉，南京大学的一个技术点，要获得图形处理的一些核心；2013 年伊士通，得到了注塑机的控制系统。
- 3、公司会继续做这种类型的并购，还有些领域没有合适并购对象，公司就自己培养，例如机器人公司，想收购控制系统的如果没有合适的，就自己招人培养。

问：公司产品线这么宽，扩张也很快，资源怎么分配？管理、人力资源能不能跟上？

- 1、今年半年度，公司增加了 100 多个研发人员，主要分布在机器人专用控制器、新能源汽车电子、伺服、工程传动这些领域；
- 2、公司的研发、销售的协同很好，是很重要的优势；
- 3、公司很重视管理、业务员工培养。
- 4、管理是永远的问题，公司也一直感觉人力资源不够用。

问：工业视觉的情况？

- 1、公司产品是工程型的，不是标准的；不是单买，要跟伺服、控制系统打包卖；之前单卖的也不多；
- 2、公司在 20-30 个行业有尝试，这个产品对公司做好系统很重要。是与南京大学的研发人员一起做的。

问：注塑机领域？

- 1、今年的注塑机行业，不太理想，今年略有增长；去年大年，今年小年；
- 2、明年有机会，公司的 580 系列推出了；明年稳定增长可能有，10-20%就可以了；

问：海外市场？

- 1、公司在印度市场有投入，印度未来是大市场；目前在印度市场就 1000-2000 万收入。
- 2、但印度市场上，中国产品形象不好，都认为便宜就是中国产品特点；公司一体机产品比安川\台达要贵。