



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

机械设备：通用机械

杨绍辉*

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001
(8621)20328569
shaohui.yang@bocichina.com

闵琳佳

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080002
(8621) 2032 8512
linjia.min@bocichina.com

*张斌、骆志伟为本报告重要贡献者

亿利达：收购青岛海洋，进军军工新材料

【事件】

9月10日，亿利达(002686.CH/人民币 17.93, 未有评级)与标的公司青岛海洋新材料科技有限公司（以下简称“海洋新材”）原股东在台州签署了《股权收购及增资扩股协议》。双方商定海洋新材100%股权的作价总额为1.58亿元，约定亿利达科技以支付现金6,098万元购买海洋新材原股东合计持有的海洋新材38.6%的股权，同时亿利达科技出资4,000万元认购海洋新材新增注册资本126.6万元（溢价部分3,873.4万元计入海洋新材资本公积）。股权收购及增资扩股后，亿利达科技合计持有海洋新材51%的股权（以下简称“标的股权”）。

【点评】

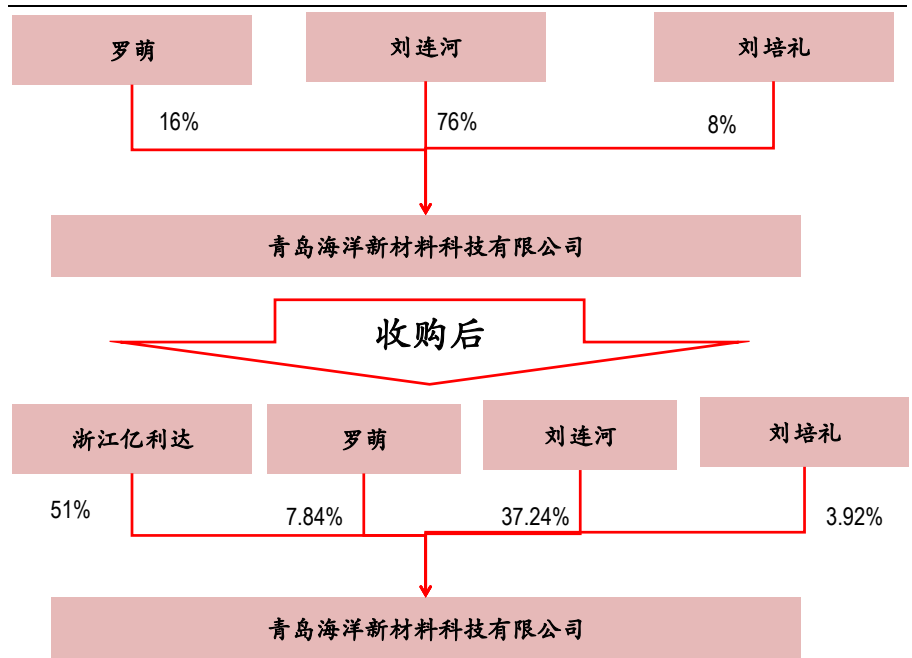
- 1.公司近期公告收购的青岛海洋新材料为国内重要的舰船用新材料研发单位，2010年成立，目前已落实军工科研经费2亿元左右，军工资质齐全，为国家二级保密单位。
- 2.海洋新材在聚酰亚胺隔热吸声材料、多功能固体浮力材料、多功能包覆材料、多功能阻尼涂料（属于阻尼减振材料类）、环保型重防腐涂料、环保型长效海洋防污涂料六大类产品方面，均已获得海军装备采购订单，相关材料在海洋装备上的市场应用前景巨大，我们预测国内每年需求量至少在10亿以上规模。
- 3.亿利达收购海洋新材之后，在保持现有风机领域龙头地位的同时，未来将有望成为军民融合重要投资标的，军工新材料业务有望在近年快速增长的情况下，成为未来公司重要的业绩增长点。

我们强烈看好公司收购海洋新材后的企业定位转型，在现有龙头业务的基础上，进军海洋新材料领域，并对公司收购标的在军工领域应用的快速拓展充满信心，建议投资者重点关注。

股权收购情况

2015年9月10日，浙江亿利达风机股份有限公司全资子公司浙江亿利达科技有限公司与青岛海洋新材料科技有限公司刘连河、罗萌、刘培礼三位股东在台州签署了《股权收购及增资扩股协议》。根据审计、评估结果和海洋新材原股东的业绩承诺，双方商定海洋新材100%股权的作价总额为1.58亿元，约定亿利达科技以支付现金6,098万元购买海洋新材原股东合计持有的海洋新材38.6%的股权，同时亿利达科技出资4,000万元认购海洋新材新增注册资本126.6万元（溢价部分3,873.4万元计入海洋新材资本公积）。股权收购及增资扩股后，亿利达科技合计持有海洋新材51%的股权。

图表 1. 股权收购情况



资料来源:公司数据

青岛海洋新材料科技有限公司简介

海洋新材成立于2010年2月，注册商标“海美特”、“AMMT”，注册资本为500万元，在协议签署时，刘连河、罗萌、刘培礼各持有海洋新材76%、16%、8%股权。

海洋新材是国家认定的高新技术企业，现已承担了科技部国际合作项目、工信部高技术船舶项目、国防军工项目等16项国家重大科研项目 and 省市科研项目，其中5项已完成鉴定验收，技术成果达到国际先进、国内领先水平。目前，海洋新材申请并已受理专利90余项，已授权发明专利9项，并已开发出阻尼减振材料、绝热吸声材料、环保型防腐及防污涂料、深海功能材料等具有广阔军用、民用市场前景的系列产品。

图表 2. 公司历史

2010	2010.02 公司正式注册成立
	2010.03 第一个科研项目（多功能FHTL应用研究）立项
2011	2011.06 通过ISO9001:2008(GB/T19001-2008)质量管理体系认证
2012	2012.09 第一个新产品（包覆材料）实现客户应用
	2012.11 第一个发明专利（橡胶底材底涂及其制备办法）授权
	2012.12 国家认定的高新技术企业资质获批
2013	2013.01 获得青岛市“海洋先进高分子材料国际合作基地”
	2013.03 “AMMT海美特”商标注册成功
	2013.04 获得GB9001B-2009质量体系认证
	2013.09 通过国家二级保密资质认证
	2013.12 青岛市海洋高分子功能材料工程技术研究中心
2014	2014.02 获得“WQZB科研生产许可证”
	2014.04 哈尔滨工程大学研究生联合培养实践基地挂牌
	2014.08 获得ISO14001:2004 (GB/T24001-2004) 环境管理体系认证
	2014.10 创业领军人才项目获批立项
	2014.10 聚酰亚胺泡沫保温材料获得国家重点新产品证书
	2014.12 获得ZB承制单位资格证书
2015	2015.09 公司原股东方与亿利达科技签署协议，亿利达合计获得公司51%的股份

资料来源：公司公告、中银国际证券

技术创新成果

- 申请科研项目 100 余项，已立项 32 项，完成鉴定验收 10 项；
- 申请专利 100 余项，已受理 90 项，已授权专利 8 项；
- 落实科研经费 2.0 亿元左右；
- 成果转化新产品 3 个系列，20 余种产品；
- 累计实现产值 5,000 余万元，利税约 800 万元。

公司主要产品介绍

1、聚酰亚胺隔热吸声材料

聚酰亚胺隔热吸声材料由于其优异的综合性能，在船舶、航空、航天、高铁、电子仪器等领域中作为隔热、吸声、绝缘保温材料有着广泛的应用。例如船舶的隔热层合板、降噪层合板、吸声天花板、管道的外包覆材料；航空航天领域中机身、机腹、空调管道的隔热吸声系统；轨道交通车辆侧板和顶板，加热、通风、空调系统中的隔热吸声系统；太空和石化设备中超低温环境。

主要作用：替代传统保温材料，减重效果显著，大幅提高有效载荷，减少能耗，具有突出的吸声效果，提高舰船的安静性、舒适性。

应用情况：

- 2011 年 12 月开始应用于海军装备。
- 2012 年 5 月开始向渤海造船厂集团有限公司持续供货。
- 2014 年 6 月应用于向阳红 6 号（蛟龙号母船）实验室。

2、多功能固体浮力材料

多功能固体浮力材料适用于潜用轻质耐压、提供浮力的设备及设施、水下采矿、潜器、救生钟、救生舱、拖曳器材、水下机器人、潜浮标、海洋释放浮球等，在海洋开发、海底勘探等领域具有广阔的应用前景。

应用情况:

- 2012年,多功能浮力材料系列产品研制成功,各项技术指标达到国内领先水平。
- 2013年某型浮力材料应用实验获得成功,通过产品鉴定。
- 2014年某型浮力材料在新型装备中得到应用,目前已实现持续供货。

3、舰船用多功能包覆材料

可应用于水下航行器、设备表面,具有防护、降低流体噪声及阻力等功能。同时在民用领域,可应用于各类钢结构、混凝土工程的防水防护应用。

应用情况:

- 2011年完成小面积试用试验,迄今效果非常好,未出现任何问题。
- 2012年通过国防科工局鉴定,各项技术指标达到国际先进水平。
- 2014年完成产品试用鉴定并推广应用。

4、多功能阻尼涂料

性能优越,可以显著降低舰艇的振动及噪声,已有军工订单并且在高铁动车、豪华游轮等领域有十分广泛的应用。

应用情况:

- 2012年,相关科研项目通过海军机关验收;
- 2013年,多功能阻尼复合涂层材料完成产品鉴定。
- 2014年,某型阻尼涂料完成应用。
- 2014年,在哈工程某AUV(是否需要保密)上应用,有效降低AUV噪声。

5、环保型长效海洋防污涂料

应用于渔船、交通艇、执法艇、游轮、螺旋桨、海洋结构物等部位的海洋防污。

应用情况:

- 2013年3月,国家国际科技合作专项项目-环保型长效海洋防污涂料的技术引进与工程应用研究;
- 2014年9月,海洋防污涂料在大连海监第三支队的1033号交通艇上进行试用,其防污效果优于与同期下水的1034号交通艇。

6、无溶剂聚氨酯防腐涂料

广泛应用于管道防腐领域,与新兴铸管合作承担了欧盟、中东、非洲、东南亚等国家的自来水管网、污水管网、海水淡化等项目,销售业绩良好;环保型喷涂聚脲材料在南水北调中线工程穿黄隧道及水利水电大坝、桥梁、污水等项目防水、防渗漏应用效果显著。

规划与展望

- 用5年左右的时间,打造喷涂聚脲聚氨酯系列、轻质功能材料系列、特种功能涂料系列三个专业方向创新能力国内领先的团队及公司;
- 3年内建成总部、研发及生产基地,形成每年3-5亿元的产能;
- 加强成果转化及新产品市场推广力度,核心产品在军品市场树立主导地位,在民品市场确立较强的核心竞争力,确保销售收入及利润每年的增长速度在30%以上。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
- 谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
- 持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
- 卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
- 未有评级（NR）。

行业投资评级：

- 增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
- 中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
- 减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 7 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371