

华意隆 (**831365.OC**) 调研纪要：全力进军军民融合业务，未来值得期待
作者：欧阳冬平

调研方式：实地调研

调研地点：深圳市福田区深南大道 1006 号深圳国际创新中心 C 栋 18 楼

调研对象：华意隆董事长王来喜、董秘王蓉

调研时间：2017-4-12

导论

当前我国领土领海周边形势复杂，南海局势咄咄逼人，东海面临频频挑衅，东北更是蠢蠢欲动，就连西部边境也不太平，国防面临较大压力，需要军队时刻保持高度警惕。不仅如此，在当前国际隐形军备竞赛的暗流涌动之下，世界强国军费都大幅连年增长。面对世界格局划分复杂，势力博弈激烈的严峻形势，2017 年我国军费持续增长 7% 左右，首次突破 1 万亿元，且更加倾向支持实战领域。同时军民融合政策获得国家的高度支持，因此我国军事力量的持续发展无异于能给军民融合业务带来了巨大的发展机会。所以，在此大环境之下，我们走访调研了广东深圳的全力进军军民融合业务的企业——华意隆。

华意隆简介

深圳华意隆电气股份有限公司 (简称“华意隆”) 成立于 2004 年，注册资本 1.39 亿，旗下共有惠州华意隆电气、深圳肯达焊接、深圳开普锐自动化、深圳开普锐激光等多家子公司。公司现在产品主要有中低端逆变焊割设备和高端数字化、自动化逆变焊割设备及其解决方案，产品广泛应用于军工、船舶、汽车、铁路、建筑等众多工业领域。未来公司将重点发力起落架检修等众多军民融合业务，同时也积极研发拓展新品行李自动化搬运 (白云机场) 等自动化系统业务，打造公司以高端焊割设备产品及技术为基石的“一体两翼” (高端产品为基石主体，自动化板块和军民融合板块业务为两翼) 的业务全新格局。

图表 1 公司部分焊割设备



资料来源：官网、新三板智库



公司财务数据透视

图表 3 公司主要财务数据 (单位: 万元)

时间	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31
总营业收入	13,406.68	18,428.10	24,684.60
自动化焊割收入	3,708.91	5,209.87	2,551.82
毛利率	33.06%	36.12%	24.26%
净利润	1,270.28	686.98	-2,959.32

资料来源: WIND、新三板智库

核心要点:

1、我国数字化、自动化高端逆变焊割设备市场规模年均百亿，渗透潜力大。我国 2016 年焊割设备领域总市场规模 300 亿左右，其中高端领域，数字化、自动化逆变焊割设备成为行业未来的发展趋势，目前渗透行业不足 30%，不足 100 亿，与发达国家 80%相比差距较大。目前，行业内焊割设备领域产能过剩较多，大部分为生产中低端逆变或传统焊割设备。在中低端产品领域，价格、品牌、渠道成为了业内体现竞争力的重点，然而在高端产品领域，性价比、品牌、技术服务能力等则为核心竞争要素。

2、强悍而领先的技术实力夯实公司高端逆变焊割设备产品基石。逆变焊割相对传统焊割具有高效、轻便、火花小等优点，公司产品相较其他逆变产品也具有更为优越的其他如性能领先、适应性较好和成本更低特性。在性能上，公司的 IGBT 高频逆变技术将逆变频率由 20KHz 提高至 120KHz，大幅超越目前主流的 IGBT 模块的最高工作频率，使焊机性能及节能性大幅提升。在适应性上，公司的双电压系统逆变式焊割机技术使得逆变焊机可随意驳接照明电网或工业电网，具备双电压供电功能，大大地增加了产品的适用范围。在成本上，公司的无电抗器无分流器逆变式焊割电源技术能够去掉逆变焊机中的分流器和电抗器，大幅降低逆变焊机材料成本 10%以上，同时减少电能消耗。

3、公司顺势开辟“海洋+机场”等多块自动化较大业务，未来值得关注。公司技术实力业内领先，吸引德国 LORCH 合作并成为中国战略合作伙伴。同时，公司已与焊割行业合作伙伴形成战略联盟，并与诸多行业大客户建立“焊割自动化解决方案”合作关系。目前，在焊割自动化方面，2016 年 5 月公司成为中海油国内首家焊接设备一级供应商。在非焊割自动化方面，公司承接的广州白云机场“行李筐搬运机器人”项目，已于去年顺利提供测试样机并投入使用，现已形成二代改进机型的意向订单。

4、公司重点发力军民融合业务，未来值得期待。公司于 2016 年成功列入军民融合试点企业名单，并在今年公司对外合资设立了湖南飞机起落架检修公司，承接起落架检修业务。同时，公司还将承接各种维保业务。公司未来不仅起落架检修业务较好，而且其他检修业务同样较大，由此可以畅享军民融合市场蛋糕。

调研纪要如下：

Q1：公司 2016 年销售费用较低，才 700 多万，那是说明公司未来将逐步弱化经销模式，采用直销模式，对客户进行技术服务支持吗？

A1：是的，公司 2016 年上半年销售费用较低，但 2016 年还是主要采用经销的模式销售，其销售费用会在全年有相应的体现。不过公司确实未来将逐步倾向直销模式，走高端路线，采用技术服务团队深度支持客户。公司未来将重点直销行业内客户，主要输出行业解决方案，用技术服务能力保障客户。

Q2：在技术方面，公司实力确实很强，产品无论在性能、适用性还是成本上都很有出色，请问技术这块相对于竞争对手们表现如何？

A2：没错，公司产品技术确实领先，比如公司产品光从技术上，材料成本就能降低 10%，同时惠州产业园的产能正在进行进一步的合理规划，成本可以进一步降低。公司技术领先在品牌合作上也能体现得到，目前德国 LORCH 与公司合作，公司成为其中国战略合作伙伴，一定程度上不仅说明公司品牌强大，也能看出公司技术实力领先。

Q3：在新业务方面，公司具体进展情况如何？

A3：公司目前正积极全力进军军民融合等业务。目前公司正在与众多合作项目包括机场、中海油、军民融合等领域进行合作，其中单块业务项目合作价值较大，未来可期。

风险提示：经营业绩波动风险；新项目开拓不顺风险；



重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，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。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。