

北超伺服 (831544): 产业升级带动强劲需求, 伺服行业迎来拐点

2016年4月10日

	赵巧敏(副首席分析师)	林全 (研究助理)
电话:	020-88836110	020-88836109
执业编号:	A1310514080001	A1310115100001
邮箱:	zhaoqm@gzgzhs.com.cn	linquan@gzgzhs.com.cn

报告摘要

技术+服务+市场三驾马车同时发力

北超伺服是一家自主研发多款创新型伺服产品的现代制造型企业:

(1) 强大的自主研发能力

公司生产的电主轴、智能伺服和伺服驱动是公司自主研发的产品。公司旗下所有产品均具有自主知识产权。目前公司及子公司共拥有实用新型专利 42 项, 外观专利 89 项, 软件著作权 20 项, 发明专利 2 项申请中。

(2) 市场资源丰富, 拥有庞大的使用设备的用户群

公司多年一直坚持直销模式, 可以直接接触客户, 拥有了庞大的机械设备制造业的客户群体。同时, 因为直接服务于最终用户, 还与机械设备的使用用户建立良好的间接客户关系。

(3) 销售服务网络完善, 销售方式多样

公司在全国设立了近 30 个办事处, 从事产品销售和服务工作, 办事处按片区划分为东北、西北、华北、华东、华中、西南、华南、山东 8 个区域。

产业升级带动下下游强劲需求, 伺服产品迎来行业拐点

(1) 国家政策推动伺服系统发展

《电机能效提升计划(2013-2015年)》和《中国制造 2025》, 从国家战略层面对制造业转型升级提出了新的任务和要求。伺服产品作为智能制造的重要组成部分, 有国家重大专项、软件退税、节能补贴等优惠政策支持。

(2) 智能制造大趋势下, 下游强劲需求推动伺服系统的发展

a. 数控机床领域稳步增长: 数控机床是伺服控制系统运用最早和最成熟的领域。2011 年伺服系统在数控机床领域的应用相对广泛, 占据伺服系统应用市场近 3 成的份额。

b. 新能源汽车的快速推广呈现爆发之势: 新能源汽车未来三年超 100% 增长, 将是伺服系统增长最快的应用领域。

c. 工业机器人市场持续高增长: 根据 IFR 数据, 预计未来 3 年我国工业机器人仍将维持 30% 以上的增长, 伺服系统作为工业机器人的核心, 将随工业机器人的高速增长将激发大量需求。

d. 风电设备需求快速增长, 伺服系统大有可为: 大功率伺服系统已经成为动力节能型设备的首选产品, 伺服系统将成为风力发电控制系统变桨控制的核心。其在风电行业的销量增速在 20% 左右, 市场需求广阔。

风险提示: 行业竞争加剧的风险

1. 【智能制造专题】智慧工厂—制造强国必经之路;

2. 【极客点睛】松科快换 (831276): 国内市场迎来拐点, 归母净利润同比增长 117.24%;

3. 【调研最前线】联赢激光 (833684): 精密激光焊接的解决方案供应商;

4. 极客点睛】联赢激光 (833684): 激光焊接细分龙头, 归母净利润同比增长 124.24%。

广证恒生
做中国新三板研究极客





1. 公司概况

北超伺服是一家现代制造型企业，公司完全自主研发的交流伺服主轴电机、智能伺服电机、精密电主轴、直驱电机及相应的伺服驱动器，是数控设备、工业机器人、新能源汽车等高端装备制造制造业的核心功能部件，是国内经济进入新常态下，在工业 4.0 时代，可以充分参与国际竞争的创新型产品。

公司成立于 2008 年 8 月 8 日，于 2015 年 10 月 20 日在全国中小企业股转系统发布股份报价转让说明书。挂牌流通股 6600 万股，均在新三板交易。

2. 核心竞争力：技术+服务+市场三家马车同时发力

2.1 强大的自主研发能力

公司是行业内产品系列最为丰富的公司，有多个系列的伺服电机和驱动器产品，以及派生型伺服产品，可以满足各个行业客户群的需要。公司生产线的电主轴、智能伺服和伺服驱动是公司自主研发的产品。公司旗下所有产品均具有自主的知识产权。目前公司及子公司共拥有实用新型专利 33 项，外观专利 49 项，软件著作权 18 项。

2.2 市场资源丰富,拥有庞大的使用设备的用户群

由于公司多年一直坚持直销模式，可以直接接触客户，拥有了庞大的机械设备制造业的客户群体。同时，因为直接服务于最终用户，还与机械设备的使用用户建立良好的间接客户关系。也就是说，公司不但拥有制造设备的 OEM 用户，还拥有更为庞大的使用设备的用户群，这部分用户由于体验了公司良好的售后服务，不仅与公司建立了长期的服务关系，还给公司在行业里树立了良好口碑。而这便对公司产品的销售和售后服务工作起到了较大的作用。

2.3 销售服务网络完善，销售方式多样

公司在全国设立了近 30 个办事处，从事产品销售和服务工作，办事处按片区划分为东北、西北、华北、华东、华中、西南、华南、山东 8 个区域。公司产品以直销为主，采用传统销售方式与现代销售方式相结合，不断开拓新用户。除电话销售、上门拜访外，公司还采用电子商务和微信上营销方式。借助于目前的快速交通网络和通信网络，利用互联网、微信、飞信等信息化工具，可以充分体现销售和服务的高效率。同时积极发展国际贸易，开拓国际市场。同时，公司在业内具有良好的品牌形象，客户的认知度较高，特别是在机床等下游行业具有很高的品牌价值。

3. 行业分析：政策大力支持，并且下游需求快速增长

3.1 国家政策推动伺服系统发展

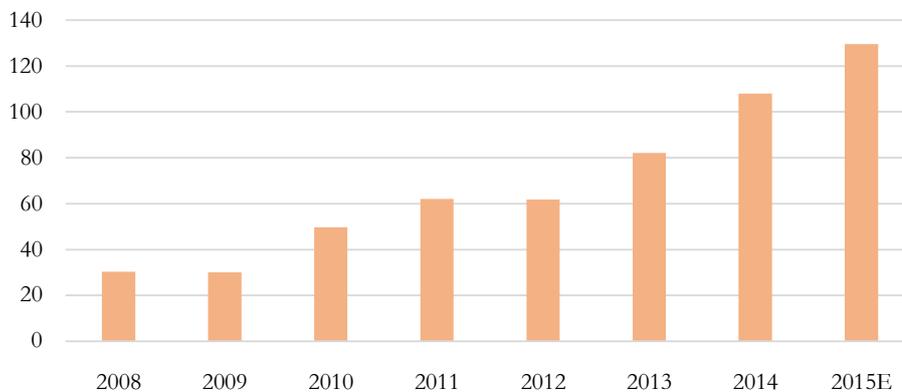
当前，新一轮科技革命正在孕育，发达国家纷纷实施“再工业化战略”，加快抢占高端产业制高点。我国亦出台《电机能效提升计划（2013-2015 年）》和《中国制造 2025》，从国家战略层面对制造业转型升级提出了新的任务和要求。伺服产品作为智能制造的重要组成部分，有国

家重大专项、软件退税、节能补贴等优惠政策支持，从政策层面积极促进伺服产业的进步升级和持续发展。

3.2 智能制造大趋势下，下游强劲需求推动伺服系统的发展

在经济新常态下，中国装备制造进入工业 4.0 时代，智能制造成为行业主流，智能制造首先要求运动控制部件——伺服的智能化和网络化。在中国市场，来自伺服系统的销售额大致占整体运动控制市场超过 80% 的销售额。作为运动控制市场主要的增长动力，伺服系统市场在未来 5 年的年复合增长率将超过 20%，国产伺服产品以高性能、低价格的优势正在逐步替代变频器以及进口伺服产品在中低端行业的应用。

图表 1 我国伺服系统市场规模快速增长（亿元）

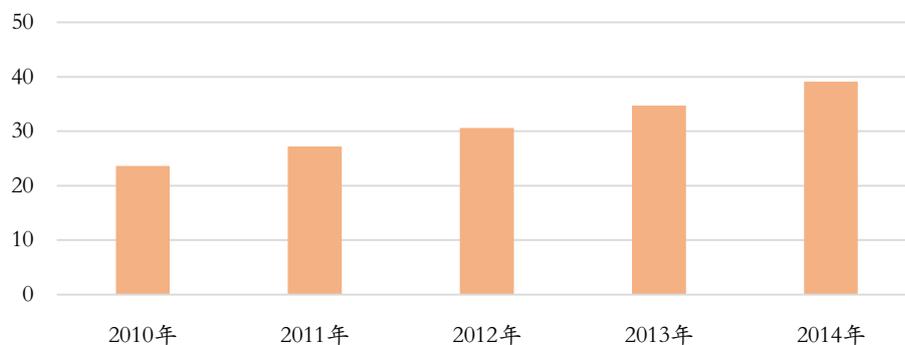


资料来源：前瞻网、广证恒生

3.2.1 数控机床领域稳步增长

数控机床是伺服控制系统运用最早和最成熟的领域。2011 年伺服系统在数控机床领域的应用相对广泛，占据伺服系统应用市场近 3 成的份额。但随着近几年工业机器人、新能源汽车等产业的迅速扩张，伺服系统在新兴产业的应用规模增长迅速。

图表 2 中国数控机床年产量（万台）



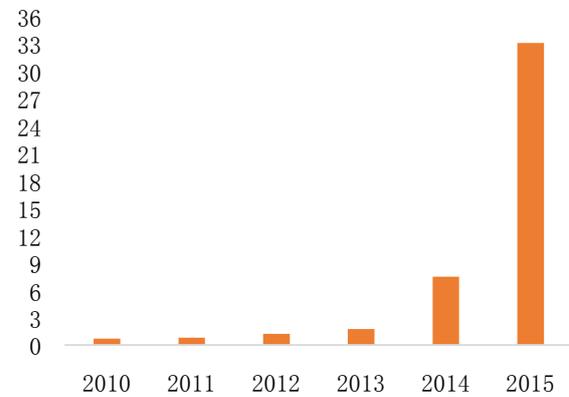
资料来源：中国产业信息网、广证恒生

3.2.2 动力电池需求随着新能源汽车的快速推广呈现爆发之势

动力电池需求随着新能源汽车的快速推广呈现爆发之势。新能源汽车未来三年超 100% 增长，将是伺服系统增长最快的应用领域。

图表 3 中国车用动力电池产值 (亿元)

图表 4 新能源汽车年销量 (万辆)



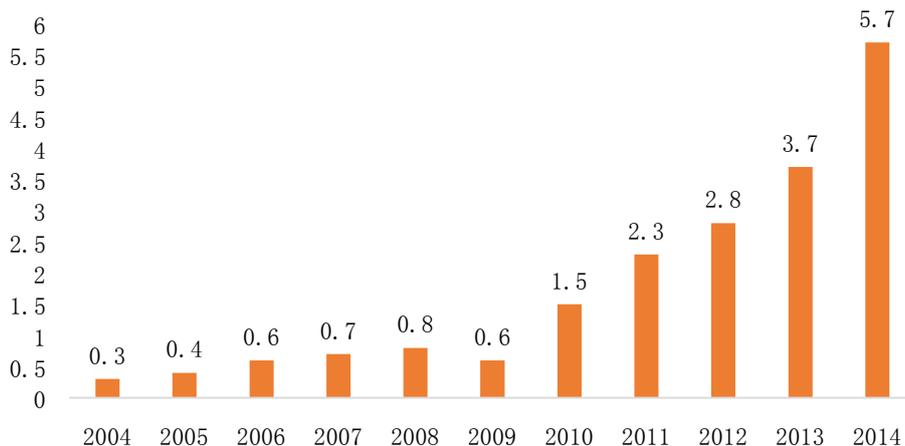
资料来源：高工锂电、广证恒生

3.2.3 工业机器人市场持续高增长

根据 IFR 数据, 2014 年国内工业机器人销售 5.6 万台, 同比增长 51%, 成为全球最大市场, 预计未来 3 年我国工业机器人仍将维持 30% 以上的增长, 预计 2017 年达到 189 亿美元, 复合增长率 37%, 增速超过全球的工业机器人。

一般来讲, 工业机器人由四大部分组成, 即本体、伺服、减速器和控制器, 伺服系统占据了非常重要的位置。未来几年, 工业机器人的高速增长将带来大量对伺服系统的需求。

图表 5 中国工业机器人年销量 (万台)



资料来源：IFR、广证恒生

3.2.4 风电设备需求快速增长, 伺服系统大有可为

随着中国制造业的产业升级, 伺服已经不仅仅是精密运动控制的关键部件, 大功率伺服系统



已经成为动力节能型设备的首选产品，也使大型精密制造设备的制造成为可能，例如风力发电控制系统。其基本要求是保证良好的运行，提供良好的电力质量。伺服系统是实现变桨控制的核心。伺服系统在风电行业的销量增速在 20%左右，虽然起步晚但发展迅猛，伺服的应用领域越来越广，广阔的市场需求，会进一步促进伺服产业的持续发展。

4. 财务透析

公司 2015 年 1-6 月、2014 年度及 2013 年度的营收收入分别为 6435.03 万元 13091.32 万元、9364.10 万元；归母净利润分别为 779.88 万元、2752.95 万元、1127.73 万元。据 2015 年中报披露，公司因为在研发产品方面加大了研发力度，新引进一批研发的生产机器和增加了工人数量，导致人工成本以及固定资产折旧增加，从而影响了利润，同时，2015 年，中国经济增速放缓，装备制造业的增长速度亦趋平缓，所以也影响了公司一部分的收入。

需要说明的是，在整个经济大环境下，公司的营业收入和利润在上半年没有达到预期的增长目标，但公司已经积极采取应对措施，一方面对现有常规成熟产品进行定期促销，保证市场份额，另一方面加大研发投入和技术创新，开发出国内领先的电主轴系列产品和伺服刀塔、直驱转台等新产品，加大与沈阳机床集团、山东普利森集团等国内大型装备制造企业的合作，为下一步的快速发展打下良好基础。这样有利于在下半年时候，通过产品的升级和销售的推广能带了可观的利润。

图表 6 北超伺服近年财务数据概览

分类	2015-06-30	2014-12-31	2013-12-31
报告期	中报	年报	年报
营业收入(万元)	6435.03	13091.32	9364.10
营业收入同比增长率(%)	13.24	39.80	49.87
归母净利润(万元)	779.88	2752.95	1127.73
归母净利润增长率(%)	-16.64	144.11	87.37-
销售毛利率(%)	40.37	46.91	38.12
资产负债率(%)	43.63	23.58	10.17

资料来源：wind，广证恒生

风险提示：行业竞争加剧风险



新三板团队介绍：

在新三板进入历史机遇期之际，广证恒生在业内率先成立了由首席研究官领衔的新三板研究团队。新三板团队依托长期以来对资本市场和上市公司的丰富研究经验，结合新三板的特点构建了业内领先的新三板研究体系。团队已推出了周报、月报、专题以及行业公司的研究产品线，体系完善、成果丰硕。

广证恒生新三板团队致力于成为新三板研究极客，为新三板参与者提供前瞻、务实、有效的研究支持和闭环式全方位金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理、首席研究官）：从事证券研究逾十年，曾获“世界金融实验室年度大奖——最具声望的100位证券分析师”称号、2015年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究团队长，副首席分析师，高端装备行业负责人）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，7年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景。曾获08及09年证券业协会课题二等奖。

肖超（新三板研究副团队长，副首席分析师，教育行业研究负责人）：荷兰代尔夫特理工大学硕士，6年证券研究经验，2013年获中国证券报“金牛分析师”通信行业第一名，对TMT行业发展及公司研究有独到心得与积累。

陈晓敏（新三板医药生物行业研究员）：西北大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，在SCI、EI期刊发表多篇论文。3年知名管理咨询公司医药行业研究经验，参与某原料药龙头企业“十三五”战略规划项目。

温朝会（新三板TMT行业研究员）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。撰写大数据专题基础篇、行业篇等系列深度报告，重点研究大数据产业链、精准营销、大数据征信等细分领域。

黄莞（新三板教育行业研究员）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

林全（新三板高端装备行业研究员）：重庆大学硕士，机械工程与工商管理复合专业背景，积累了华为供应链管理以及航天企业精益生产和流程管理项目经验，对产业发展与企业运营有独到心得。

熊斌（新三板新能源新材料行业研究员）：中国科学院广州能源研究所能源材料博士，发表多篇SCI、EI论文并拥有多项授权发明专利，拥有丰富实业从业经验，对新能源和新材料行业有深刻的认识和理解。

陆彬彬（新三板主题策略研究员）：美国约翰霍普金斯大学金融硕士，负责新三板市场政策等领域研究。

联系我们：

邮箱：huanguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88836112



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

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，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。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。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。