

深圳万讯自控股份有限公司 收购上海雄风自控工程有限公司 100%股权的 可行性分析报告

目录

1 项目概况	3
1.1 项目简介	3
1.2 投资方情况	3
1.3 被投资方情况	4
2 项目背景分析	7
2.1 物液位仪表市场发展现状	7
2.2 技术类型及行业应用	8
2.3 市场竞争格局及发展趋势	9
3 投资方案	11
3.1 投资总额及资金来源	11
3.2 投资定价原则	11
3.3 收购后的股本结构	11
4 投资项目的必要性	12
4.1 拓宽公司产品线及销售渠道	12
4.2 充分利用优势拓展国际合作渠道	12
4.3 提高募集资金使用效率及增加新的利润增长点	12
5 投资项目的可行性	13
5.1 经济效益预期是项目成功实施的前提	13
5.2 管理优势和业务模式是项目成功实施的条件	13
5.3 市场资源是项目成功实施的保障	13
6 项目实施计划	14
6.1 项目管理	14
6.2 收购后的业务开展	14
6.3 组织结构	14
7 项目效益分析	15
7.1 经营指标	15
7.2 业绩承诺与奖惩	15
8 项目风险分析及对策	16
8.1 经营业绩未达预定目标的风险	16
8.2 人才流失的风险	16
8.3 管理的风险	16
9 报告结论	17

1 项目概况

1.1 项目简介

2010年，深圳万讯自控股份有限公司（以下简称“公司”或“万讯自控”）在深圳证券交易所创业板成功上市，品牌知名度和资金实力得以进一步增强，公司将充分发挥在人才、技术、市场等方面的综合优势，立足于过程自动化仪表的主营业务领域，不断优化业务结构、拓展产业链条、完善战略布局，紧密围绕市场需求和公司实际情况进行创新，积极探索包括收购、参股、战略合作等多种形式的合作方式，提升公司整体竞争力和盈利能力。

为此，公司计划使用超募资金5,287.5万元收购上海雄风自控工程有限公司（以下简称“上海雄风”）100%股权。

1.2 投资方情况

深圳万讯自控股份有限公司成立于1994，注册资金1.07亿，是一家专注于过程自动化仪器仪表产品研发、生产、销售和工程服务的国家级高新技术企业、A股上市企业（股票代码：300112）。

作为中国过程自动化仪表新技术的领先提供商，公司始终秉承“与您共享世界新技术成功”的经营理念，与客户、合作伙伴、员工和股东始终共享成果与智慧，获得了健康发展。目前，深圳总部拥有自有产权的现代化办公大楼，在江苏等地建造了大型生产制造基地。

公司拥有一支经验丰富、研发能力强、核心人员稳定的研发团队，建立了IPD（集成产品研发）研发管理体系和相关产品实验室，形成了较强的自主创新能力，产品技术和品质达到国际水平，多数通过CE、EX、PTB等权威认证，并屡获殊荣，拥有专利17项、非专利技术43项。

公司建立了完善、广泛的营销网络，拥有一支140多人的专业营销和售后服务队伍，经销商和办事处覆盖了中国主要省份和地市，为设计院、工程商以及行业用户提供全方位服务，在国内设有21个办事处，并在香港设有全资子公司，成为同行业企业中营销体系最齐全、营销网络覆盖面最广的公司之一。

公司拥有专家型创业核心管理团队以及高效的管理体系，长期聘请著名顾问公司协助建立企业管理体系，导入实施ERP（企业资源计划）、CRM（客户关系

管理)等管理系统;公司通过 ISO9001 质量管理体系认证,引入 TQM(全面质量管理)体系,全面提升了公司的质量管理水平;建立人力资源管理体系,在组织结构、职位管理、绩效评估、薪酬体系等方面进行系统建设,使公司形成一支长期合作、精诚团结、具备国际化视野的专家型创业核心团队,确保了企业的长期健康发展。

展望未来,公司将充分发挥市场、技术、成本、管理等方面的综合竞争优势,巩固公司在中国自动化仪表行业中的领先提供商地位,为客户、员工、股东创造持久回报,立志成为自动化仪表行业里受人尊敬的世界级企业。

1.3 被投资方情况

1、被投资方概况

公司名称:上海雄风自控工程有限公司

营业期限:1995年1月25日至2019年1月24日

注册地址:青浦区华新镇嵩山村北青公路3585弄350号

注册资本:100万元

法定代表人:张子雄

经营范围:通讯设备(除专控)、五金交电、建材、包装机械、玻璃仪器、日用百货、汽配、自控系统、成套电脑、仪表仪器的批发零售、代购代销及售后服务,销售水性涂料,生产加工仪器仪表、仪表柜,从事货物及技术的进出口业务(涉及行政许可的,凭许可证经营)。

上海雄风自控工程有限公司是一家高科技企业,拥有 17 项专利技术,公司以研发、生产、销售物位仪表产品为主,是国内颇有规模的现场过程仪表专业制造企业和全国物位仪表行业协会的主要成员单位。公司产品主要有磁翻柱液位计、磁性浮球开关,以及其它基于超声波、雷达等原理的液位测控仪表。产品广泛应用于石化、冶金、电力、造船、水处理、制药等行业的工控自动化系统中。为了提高产品档次扩大生产规模,上海雄风全面引进美国 Princo 公司的生产工艺和生产技术。Princo Instrument, Inc 公司是一家位于美国南安普顿,主要制造物位控制仪表的生产企业,也是全球第一家提供 10 年质保的物位制造商。自 1910 年,Princo 公司开始制造各种精密仪表及控制器。二十世纪七十年代早期,Princo 公司开始制造物位仪表。Princo 公司可向用户提供物位传感器、点

式物位开关、多点式射频导纳控制器、超声波、雷达、重锤料位计来解决用户各种场合的需要。Princo 品牌的产品特点在于它在高温、高压和耐腐蚀气体等恶劣工作环境下的优越表现，它的精湛的制造工艺和纯美的外观设计更使它增色于工控系统中的各种容器和设备。

上海雄风经历十七年的稳步发展，已经打下了坚实的基础，在电力及中国石油和中国石化及国内化工行业积累了大量的成功业绩。公司技术销售力量雄厚，在西安、沈阳、武汉、成都设有办事处。工厂设有 6 个生产制造车间，2000 年开始实行 ERP 企业资源规划管理系统，已通过 ISO14001、ISO18001、ISO9001-2000 质量环境安全三合一管理体系认证，始终坚持“制造一流产品、提供最佳服务、赢得永恒信赖”的质量方针，为了保证一流产品的品质，公司配备了各种先进的生产设备。公司产品广泛应用于石油、化工、电力、冶金、轻纺、环保、建筑、军工等企业，用户遍布全国，并出口远销三十多个国家。

2、现有股东及其出资情况

股东姓名	出资金额（万元）	股权比例
张子雄	95	95%
张诗雯	5	5%
合计	100	100%

3、主要经营指标及资产情况

根据上海骁天诚会计师事务所有限公司出具的上骁审财字（2012）第22号审计报告，上海雄风的主要经营指标及资产情况如下：

（1）资产及负债情况

单位：元

项目	2010	2011
流动资产	14,371,579.79	19,336,889.50
非流动资产	3,902,594.73	3,550,061.51
流动负债	15,013,343.22	13,956,728.06
所有者权益	3,260,831.30	8,930,222.95
资产总计	18,274,174.52	22,886,951.01

(2) 利润情况

单位：元

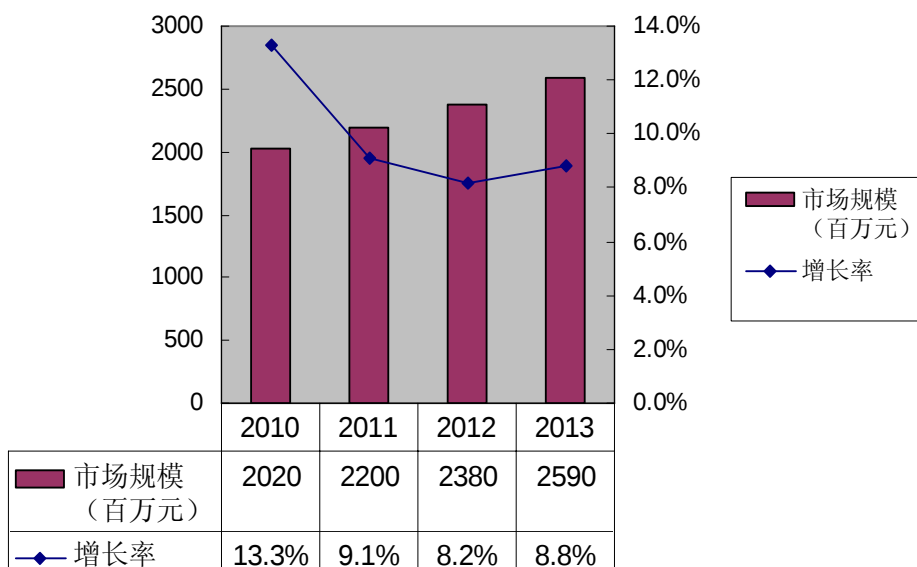
项目	2010	2011
营业总收入	32,084,600.82	36,282,432.37
营业总成本	33,297,652.15	28,718,298.81
营业利润	-1,213,051.33	7,564,133.56
利润总额	-1,184,305.83	7,694,003.56
净利润	-1,588,790.26	5,669,391.65

2 项目背景分析

2.1 物液位仪表市场发展现状

我国的物位仪表产业起步较晚，六十年代才有了专业的物液位仪表厂，由于国内需求不旺，发展不快，规模都比较小，技术落后；八十年代中期以来，随着我国经济的发展和自动化程度的提高，对物位仪表的需要在品种上及数量上都急剧增加。这时国外的物液位仪表厂商看好中国市场并开始进入，我国国内企业也开始通过引进国外技术的方式提高自身能力；九十年代以后，国内新建大型工程的自动化程度基本上与国际接轨，因此对超声，雷达，电容式，磁致伸缩等先进的物位仪表需求量大增，而且对产品的可靠性、稳定性、精确度等要求也更高。此时，国外企业靠原有优势占得先机，而国内企业多采用学习和自主研发的方式，来逐步提高自身产品技术水平，行业整体技术水平与国际先进水平相比有一定差距，但进步较快。尤其是近些年来，少数国内企业经过多年积累，已经具备自主研发产品的能力，在掌握产品核心技术方面取得较大进展，正在加快缩小同国际领先企业产品技术水平的差距。这些产品目前在性能上还不能完全和国外产品抗衡，规模也较小，但一直在不断提高中，且性价比较高，在市场中已占有一席之地。

2010 年-2013 年中国物液位市场规模



现如今，中国物液位仪表市场发展已经渐趋平稳，除 2009 年受金融危机影

响市场需求下降外,近几年一直保持着 10%左右的速度持续发展。尽管在宏观经济紧缩政策调控的情况下,2011 年仍然延续了 2010 年物液位仪表市场 13.3%的回转增速势头,整体业绩取得了 9%左右的增长。展望未来,随着国际国内经济形势渐趋明朗,物液位仪表市场将延续乐观发展态势,预计 2012-2015 年增长速度将保持在 8%以上。

2.2 技术类型及行业应用

物液位仪表的应用行业比较分散,不同行业的工艺特点不同,对物液位测量设备技术类型的要求也就不同,除了差压式液位计在大部分行业应用广泛以外,很多技术种类的物液位仪表往往适用于某几个特殊的行业。比如近几年快速增长的雷达主要应用于石油天然气、冶金、建材、石化、化工、电力等基础工业领域;超声波则主要应用于各行业的供水及水处理中;磁致伸缩和磁翻板则在石油、石化、化工产业链中应用较多。2011 年,受国家宏观经济紧缩政策调控影响,冶金、建材、电力行业所应用的物液位仪表规模有所下降,其他行业应用规模则均有增长。

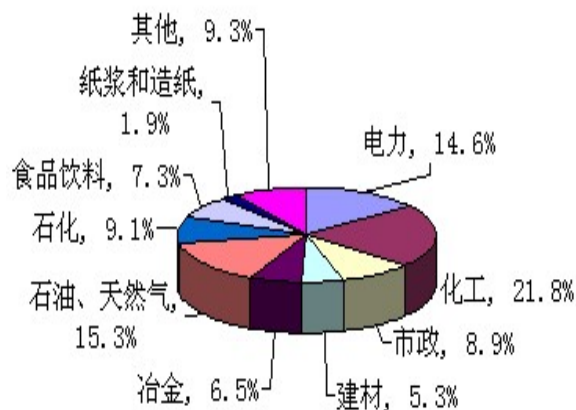
2011 年各技术类型物液位仪表市场份额

类别	销售额(百万元)	份额
差压	790	35.9%
雷达	690	31.2%
声波	280	12.8%
射频导纳	170	7.5%
音叉	80	3.8%
其他	190	8.8%
合计	2200	100.0%



2011 年各行业物液位仪表市场份额

行业	销售额（百万元）	份额
电力	321.2	14.6%
化工	479.6	21.8%
市政	195.8	8.9%
建材	116.6	5.3%
冶金	143	6.5%
石油、天然气	336.6	15.3%
石化	200.2	9.1%
食品饮料	160.6	7.3%
纸浆和造纸	41.8	1.9%
其他	204.6	9.3%
合计	2200	100%



2.3 市场竞争格局及发展趋势

物液位仪表产品应用领域广泛，品种繁多，每一种技术类型的产品都有众多企业参与竞争，行业内尚未形成绝对主导地位的企业。概括来讲，第一类是大型或专业中小型外资企业，他们一般历史悠久、品牌知名度高、技术先进，但产品价格相对较高，占据着市场高端产品领域；第二类是合资企业，他们大多形成于我国企业进行技术引进时期，曾靠国外技术结合本土生产成本的优势获得发展，但近年来由于后续研发投入不足及合作不畅等原因有所没落；第三类是我国的本土企业，主要是中小型民营企业，这类企业数量最多，发展阶段各异，有的仍处在低技术、低价格的初级阶段，有的则在与国外厂商进行产品经销、技术引进等方式合作的基础上坚持消化吸收引进技术、自主创新新技术，同时充分利用自身熟悉本土市场的优势，正在不断发展壮大。

综上所述，国内物液位仪表的中高端市场主要被国外品牌产品占领，国内品牌产品则以中低端市场为主，但国内技术进步较快，与国外产品的差距正在缩小，少量企业研发技术水平已经达到国际先进水平。就中短期市场竞争格局来看，我

国物位仪表市场会平稳发展，市场分割的基本格局不会有太大变化，一些高新技术产品近期主要还靠国外产品，由于国际上的大公司都已进军中国，所以竞争也会更激烈。国外大公司会尽快建立自己的销售网络，减少代理层次来使直接用户以更低的价格得到最新的产品，并得到更好的售后服务，同时也会更多地在国内组装或生产部件以降低成本。国内的企业则借势于近年来中国经济的快速发展，面临着良好的行业发展机遇，相信将和国内家电、电信等其他成熟行业的发展过程一样，通过加大技术更新和市场拓展力度，逐步增加市场份额和提高产品档次，并最终在竞争中胜出，发展成为我国物位仪表的骨干企业。

3 投资方案

3.1 投资总额及资金来源

本次拟投资金额为人民币5,287.5万元，全部用于收购上海雄风100%股份。资金分两期支付：第一期在有关转让协议签订后30天内，支付4,354.5万元；第二期在签订协议12个月后，上海雄风原股东履行协议中的承诺条件时，支付933万元。资金来源为公司首次公开发行人民币普通股（A股）的超募资金。

3.2 投资定价原则

本次收购的交易价格定价原则为：经上海骁天诚会计师事务所有限公司出具的上骁审财字（2012）第22号审计报告显示，截止2011年12月31日，标的公司资产总计约2,289万元，所有者权益合计约893万元，2011年净利润567万元。因标的公司为轻资产公司，并且在过去三年的运营中大力投入产品研发和市场开拓，仅以资产作为定价依据不能完全体现其价值，综合考虑标的公司营业收入规模及成长性、税后净利润规模及成长性、所处行业、资产规模、与万讯自控的协同效应等各因素，以2011年实现的净利润指标为依据，以9.3倍左右的市盈率进行估值，确定交易价格。

3.3 收购后的股本结构

本次股权收购完成后，上海雄风的股东及股权结构如下：

股东名称	持股比例
深圳万讯自控股份有限公司	100%

4 投资项目的必要性

4.1 拓宽公司产品线及销售渠道

公司一直致力于工业自动化仪表产品领域的发展,由于该领域产品具有种类多、同类产品需求规模小等特点,导致单一产品销量一般都不大,因此,当公司产品具备一定知名度、市场资源也较为丰富时,拓宽产品线是增加边际利润的较好方式。本次收购完成后,公司可拥有自主成熟的射频导纳及超声波产品研发生产技术及销售网络,能使公司现有的物位仪表业务得以快速扩张,成为拥有雷达、磁致伸缩、磁翻板、音叉、射频导纳、超声波等较全物液位产品线的工业仪表供应商。同时,由于上海雄风在多年的物液位仪表经营过程中拥有许多优良的经销商渠道和客户资源,本次收购能使公司有效吸收和拓展新的经销商和客户资源,将极大增强公司的整体市场销售能力,能有效促进公司现有各产品线的市场销售。

4.2 充分利用优势拓展国际合作渠道

上海雄风成立十几年来,主营自产物位仪表产品及国外进口的先进仪表在中国市场的销售并负责售前售后的技术服务,已成为美国 PRINCO 公司、美国 KM 公司等国际先进仪表制造商在中国市场的总代理。在经营过程中,上海雄风与这些国际先进技术公司建立了良好的互信关系,双方正在探讨进一步具体合作的可能性,但受上海雄风原有资源和能力所限,尚无深入进展。而国际化视野及国际合作经验正是万讯自控立足于业界的优势之一,现阶段实行的“自主+国际合作模式”是公司不断发展的重要基石,公司始终在寻找与国际先进工业仪表企业广泛合作的机会。因此,此次收购完成后,公司将积极推动与这些国际厂家的沟通和交流,在既往合作模式和经验的基础上,增加新的合作伙伴和合作产品,促进公司营业收入、盈利规模及市场地位的快速上升。

4.3 提高募集资金使用效率及增加新的利润增长点

2010年8月,公司经中国证券监督管理委员会核准,首次公开发行人民币普通股1800万股,公司实际募集资金净额为人民币27,973万元,其中超募资金18,527万元,绝大部分尚未使用。从上海雄风的情况来看,该公司具有良好的技术和产品储备、一定的盈利能力和客户声誉,因此收购如能顺利进行,将使万讯自控的募集资金获得有效利用,从而提升盈利能力。

5 投资项目的可行性

本项目具备现实的可行性，主要体现在以下几点：

5.1 经济效益预期是项目成功实施的前提

对于本次对外投资项目，公司对上海雄风的相关业务进行了审慎测算，并对将来的业绩发展有谨慎的估算，判定上海雄风后续经营具有良好的发展前景，同时将与公司现有业务产生良好的协同效应，可以实现较高的总收益，为股东带来更多的投资回报。

5.2 管理优势和业务模式是项目成功实施的条件

万讯自控先后聘请了国内外著名的管理顾问公司，协助建立了公司战略发展、人力资源、市场营销、财务、流程、研发、全面质量管理等管理体系，该等管理体系运行良好，树立了公司的管理优势。同时，公司与国外伙伴合作多年，具有开阔的国际化视野，熟悉国际工业自动化仪器仪表行业，与多家技术领先的国外公司保持联系和合作，学会用国际标准来进行研发、生产和管理公司，积累了丰富的国际合作经验，形成了独树一帜的“引进—消化吸收—再创新”的国际合作模式，便于与更多的国外合作伙伴进行合作，并为公司未来开拓国际市场打下良好基础。因此，公司收购完成后，有能力对上海雄风进行管理并推进其国际合作业务向前发展。

5.3 市场资源是项目成功实施的保障

公司建立了经销为主、直销为辅的销售体系，在全国各地、各个行业建立了较为广泛的经销商网络。公司拥有一支优秀的专业营销和客户服务队伍，覆盖了中国主要省份和地市。公司的营销与客户服务队伍与经销商一起，构建起公司覆盖全国的销售网络，成为同行业企业中营销体系最齐全、营销网络覆盖面最广的公司之一。公司市场集中在钢铁、化工、电力、有色金属、建材等行业，在其他领域也具有较高的知名度，近年来公司营业收入持续稳健增长，在保持原有钢铁、化工、电力、有色金属、建材等优势行业客户基础上，向石油、环保、水处理等行业领域深入拓展。本次收购完成后，上海雄风可以依托公司的全国服务网络和行业的资源，进一步增强在工业仪表行业的市场占有率和整体竞争力。

6 项目实施计划

6.1 项目管理

本项目经批准生效后，上海雄风将设董事会，董事会由5名董事组成，其中由万讯自控提名3名董事候选人，上海雄风原管理层提名2名董事候选人。公司将通过委派董事、监事和财务负责人的方式参与项目的管理，同时，上海雄风现有管理团队将继续保持稳定，日常经营管理活动仍将由现管理团队负责。在完成收购后，万讯自控将与上海雄风就管理、技术、市场的协同等问题进行深入交流和沟通，以最大程度地实现上海雄风的规范管理，发挥在市场和研发上的协同效应，实现投资的良好回报。

6.2 收购后的业务开展

股权转让完成后，公司将在上海雄风原有的组织框架下，协助其进一步理顺管理流程、完善管理制度和体系、建立双方合作及协调机制，夯实业务开展的管理基础；在市场合作方面，上海雄风将通过与万讯自控的业务协同和资源共享，进行销售力量的融合，拓宽产品销售渠道，渗透彼此的优势行业，逐渐扩大产品线销售格局；公司将积极推动上海雄风与国际先进厂家的技术交流合作，在既往合作模式和经验的基础上，增加新的合作伙伴和合作产品，促进上海雄风营业收入、盈利规模及市场地位的快速上升。

6.3 组织结构

本次收购完成后，除上述6.1中董事会成员安排外，上海雄风组织架构暂时不变，并在相当长的时间内维持原有核心管理团队的稳定，未来将根据业务发展和市场变化对组织结构进行调整。为保证公司日常经营的平稳过渡，上海雄风将持续聘张子雄先生担任公司总经理至2013年6月30日，此任期届满后是否续聘，由公司董事会与张子雄先生另行协商决定。

7 项目效益分析

7.1 经营指标

本次股权转让完成后，预计上海雄风当年及未来3年实现销售收入和净利润情况如下：

单位：万元

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
销售收入	4140	4760	5460	6280
净利润	630	720	830	960

7.2 业绩承诺与奖惩

在股权转让后的 12 个月内，上海雄风原股东承诺：

1、全力协助万讯自控搞好上海雄风的经营管理，实现平稳过渡，2012 年度销售收入不低于 2011 年度同期 90%水平，未能实现该目标的，将从未付余款中扣除 15%的收入差额予以补偿；

2、核心员工和技术不流失，若发生流失并影响到公司的正常经营，将扣除股权转让款余款的 50%；

3、2009 年（含 2009 年）之前的全部应收账款能够收回 40%，若不能实现将从应付股权转让款余款中扣除相差额。

万讯自控同意 2012 年度对于超出 2011 年度销售收入部分，提取 15%用于公司管理层奖励；以后年度的管理层奖励办法另行制定。

8 项目风险分析及对策

8.1 经营业绩未达预定目标的风险

风险：虽然上海雄风具有良好的盈利能力，但工业自动化仪表领域市场竞争非常激烈，该公司存在因管理、客户开发、营销策略及市场拓展等方面不能适应市场竞争状况变化而未达到预定经营目标的风险。

对策：上海雄风的原股东出具了对股权转让后业绩未达标的补偿方案，这将充分调动管理层的工作积极性，为上海雄风业务的顺利交接打好基础，从而保证公司的投资收益。

8.2 人才流失的风险

风险：工业自动化仪表行业对从业人员的专业性有较高要求，近些年来社会人力资源成本快速上涨，行业竞争则日趋激烈，对人才的争夺亦趋于白热化，企业间收购行为可能导致核心员工的流动。

对策：为了避免核心人员流失，稳定员工团队，在收购完成后，公司一方面将推动上海雄风强化和规范人事管理制度，参照行业薪酬水平制定具有吸引力的薪酬体系，为员工提供完善的福利待遇，建立以人为本的企业文化、科学合理地评判员工业绩；另一方面公司将以协议的方式明确要求原管理层保证核心员工和技术不流失，并制订了相应的奖惩措施。

8.3 管理的风险

风险：本次股权收购完成后，双方管理体系的差异可能为公司带来一定的管理风险，如何有效协调万讯自控和上海雄风双方的资源进行协同发展，将成为公司要面临的课题。

对策：公司将细致分析双方管理体系的优劣，完善彼此的管理制度，同时万讯自控将通过内部审计等方式加强对上海雄风的管控，及时发现经营管理过程中的问题，并及时改正。另外，股权转让完成后，上海雄风将借助万讯自控的市场运作体系销售产品，这对上海雄风而言将迎来新的发展机遇，如何管理可能快速扩张的业务成为上海雄风要面对的课题，而万讯自控可以将自身积累的管理经验应用到上海雄风的业务发展，促进其成长。

9 报告结论

综合以上分析，本投资项目立足于主营业务，能够整合资源，快速拓展公司产品线和发挥协同效应，符合公司长远发展规划，有利于公司进一步开拓市场，提高公司的市场竞争力和盈利能力，且风险可控。本项目完成后，通过共享资源、加强管理等手段，预计投资利润率较好，能够有效提高募集资金的使用效率和创造较好股东价值，因此本项目是可行的。