



“印后设备”的领军者

消费升级、人力成本上升，印后设备迎来快速发展

随着中国人均生活水平的提高，消费品包装越发精美，包装投入也在逐年增加，部分商品的包装价值已超过商品自身价值的 10% 以上。消费习惯的转变带来对印后设备尤其是模烫设备的较大需求。

另一方面，中国的劳动力成本近年呈快速上升之势，劳动力密集型的包装印刷行业也面临用自动机械代替手工机械的趋势。在提高生产效率、节约人力成本的同时，生产精度也可以得到进一步提升。

替代进口、出击国际市场，巩固翘楚地位

印后设备是中国印刷设备行业中在国际市场较有竞争力的一类产品，而公司是国内印后设备的领军企业。公司的模切机工作速度 8500 张/小时接近于国际 9000 张/小时的水平，远高于国内 6500 张/小时的速度。烫金工作速度 7000 张/小时接近于国际 7500 张/小时水平，远高于国内一般 5500 张/小时的水平。在精度方面也达到正负 0.075mm 远高于正负 0.15mm 的水平。由于产品技术水平较高在国内市场取代部分进口产品，并且同时出口到日本、德国等精密机械传统强国。国内印后设备市场占有率从 2006 年仅 2.77% 上升到 2009 年的 4.98%，行业领先地位更加突出。

加强研发、全程服务，紧跟客户需求

公司 2008-2010 年每年投入到研发中的费用占销售额都在 5% 以上，目前拥有 100 余名技术人员占员工总数近三分之一。拥有 2 项发明专利、实用新型 32 项、计算机著作权 2 项，还有申报中的专利 47 项。公司着重研发，能够根据客户需求快速改进生产工艺和设计。在满足客户需求赢得市场的同时，也通过新产品销售提高了毛利率。例如公司开发的卷筒纸烫金机、模切烫金机、清废模切机等，既考虑到客户现时需求也不断挖掘客户潜在需求。

募投资金突破产能瓶颈、延伸产业链，谋求更大空间

公司近两年的产能利用率在原本已经接近 100% 的情况下由于市场需求大幅上升而严重不足，2009 年达到 121.25%、2010 年更是达到 165%。公司拟投入 2.7 亿资金将总产能提升 360 台至 520 台/年。不仅如此，公司也在计划将产品从卡纸印后设备拓展至瓦楞纸板印后设备，在合适的时候亦将向印中和印前设备发展。

合理价格区间 38.4-39.75 元

预计 2011~2013 年公司分别实现每股收益 1.28、1.59、1.91 元。我们考虑到印刷后处理装备行业的前景，按照 2011 年 25 倍、2012 年 22 倍 PE，发行价格区间为 32.00-34.98 元。按照 2011 年 30 倍、2012 年 25 倍 PE 估算，合理价格区间为 38.4-39.75 元。

长荣股份 (300195)

高晓春

gaoxiaochun@csc.com.cn

010-85130639

执业证书编号：S1440208050209

联系人：刘宏程

liuhongchengbj@csc.com.cn

010-85130347

发布日期：2011 年 3 月 17 日

预计上市合理价格：38.4-39.75 元

发行数据

发行价格（元）	0.00
发行规模（万股）	2500.00
发行后总股本（万股）	10000.00
发行方式	网下配售,网上发行
发行日期	2011-03-21
上市日期	
主承销商	渤海证券股份有限公司
主要股东	
李莉	65.94%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
高速精密多功能新型印刷设备产业化建设项目	27,156
总金额	27,156



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	322.05	528.07	631.94	735.04
营业收入增长率	30.87%	63.97%	19.67%	16.32%
净利润（百万）	81.72	136.96	172.12	207.94
EPS（元）	0.80	1.28	1.59	1.91

表 1：长荣股份发行前后股权结构

股东	发行前		发行后	
	股数（万股）	比例（%）	股数（万股）	比例（%）
李莉	4945.50	65.94	4945.50	49.45
明轩投资	2250.00	30	2250.00	22.50
赵俊伟	115.50	1.54	115.50	1.15
陈诗宇	34.50	0.46	34.50	0.35
天保成长	150.00	2.00	150.00	1.50
天津创投	4.50	0.06	4.50	0.05
社会公众股	-	-	2500	25%
合计	14191	100%	18991	100%

资料来源：公司招股说明书、中信建投证券研究发展部

表 2：募集资金项目明细（万元，年，台/套）

	预计投资额	建设期	新增产能	投资回收期	内部收益率
高速精密多功能新型印刷设备产业化建设项目	27,156	2	360	5.5	30.3%
合计	27,156				

资料来源：公司招股说明书、中信建投证券研究发展部



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。



分析师介绍

高晓春：南开大学会计学硕士，机械行业首席分析师；擅长行业和公司基本面分析，对财务分析有独到见解；曾获“工业生产行业最佳分析师”、“十佳明星分析师”、水晶球卖方分析师“机械行业第一名”等奖项。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，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。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。