



长信科技 (300088)

投资评级：增持

报告日期：2015-11-2

股价走势：



研究员：宫模恒

0551-65161836

gongmoheng@163.com

S0010512060001

联系人：蒋园园

0551-65161836

jiangyy_1987@163.com

联系人：高欣宇

0551-65161837

gaoxy_pro@126.com

布局触控显示一体化，加码车载触摸屏切入车联网

主要观点：

□ 传统主业增长乏力，毛利率呈下降趋势

公司营业收入主要来自 ITO 导电玻璃、触摸屏 sensor 和 TFT 玻璃减薄业务。公司主业 ITO 导电玻璃和 TFT 玻璃减薄由于市场竞争持续加剧，产品价格持续走低，公司的市场份额缩减，毛利率进一步走低，公司 2015 年上半年归属母公司股东净利润 1.03 亿元，同比减少 10.55%，毛利率同比大幅下挫到 16.9%，下滑 11.98 个百分点。未来显示视窗材料在已经过剩的背景下，竞争程度仍有愈演愈烈的趋势，毛利率水平难以恢复，业务转型是公司未来发展必然趋势。

□ 布局中大尺寸触摸屏，进军车载市场

中大尺寸项目是公司在剧烈市场竞争格局中差异化竞争的体现，当前中小尺寸项目竞争激烈，行业内公司的市场份额、毛利率下滑趋势仍在延续。公司是国内少数同时具有大尺寸 OGS/GG 触摸屏生产能力以及汽车电子认证 (TS16949) 生产线的厂商，公司针对不同客户需求，开发了全液晶智能后视镜模组以及带有 4G 传输功能的多功能智能后视镜等多款车载产品，增加了汽车驾驶和监控的智能化水平。目前公司车载触摸屏产品已在多家车企进行测试认证，未来将成为新的业绩增长点。

□ 加快触控显示一体化进程，完善产业链整合

公司传统主营 ITO 导电玻璃和玻璃减薄业务受制于产能过剩，市场竞争激烈，产品价格持续下滑等因素，导致营业收入和毛利率出现明显下滑。为此公司开启业务转型，不断向产业链下游延伸，打造垂直显示一体化。公司先后收购赣州市德普特科技有限公司和南太电子 LCM 工厂进入触摸屏模组和显示屏模组行业，打通了触控显示行业的整条产业链。2015 年上半年德普特电子营业收入 117430.02 万元，同比增 107144%，为公司贡献绝大部分收入，今年下半年募投资金将会进一步加大对德普特电子的投入，新建德普特电子工厂，建成以全自动生产线为主、高端的触控显示一体化模组生产基地。

□ 投身互联网+浪潮，打造大数据平台

公司积极投身互联网+浪潮，进军大数据业务，与大股东新疆润丰合资成立长信智控网络科技有限公司，由于互联网大数据在于参与者众多，盈利模式不明确，所以大股东将主导前期风险。公司参股的智行畅联公司是业内较早使用高通 4G 芯片生产智能后视镜的企业，为车联网大数据提供了入口平台，后续公司将加快链接大数据收集、压缩传输、整理分析等环节，尽快进入智能安防、智能城市管理、智慧保险等市场，配合公司车载触摸

模组，打造车联网产业体系。

□ 盈利预测与估值

公司中小尺寸触摸屏一体化在 2015 年上半年已初见成效，随着定增项目的实施，产能有望进一步释放。公司作为汽车触控领域的先驱者，积极向智能汽车和大数据产业转型，打造车联网大数据平台，公司转型发展空间大。预计公司 2015-2017 年的 EPS 分别为 0.16 元、0.31 元、0.46 元，对应的 PE 分别为 64 倍、32 倍、22 倍，给予“增持”评级。

盈利预测：

单位：百万元

财务指标	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	1643	3862	6372	8284
收入同比(%)	50%	135%	65%	30%
归属母公司净利润	166	182	356	533
净利润同比(%)	-37%	10%	95%	50%
毛利率(%)	23.6%	12.0%	13.0%	14.0%
ROE(%)	7.6%	6.2%	11.0%	14.7%
每股收益(元)	0.14	0.16	0.31	0.46
P/E	70.07	63.73	32.61	21.78
P/B	5.35	3.93	3.60	3.20
EV/EBITDA	26	35	22	16

资料来源：wind、华安证券研究所

目 录

1 公司概况	4
1.1 管理层变更为公司实际控制人，战略转型提升	4
1.2 ITO 导电玻璃龙头向触控显示一体化迈进	4
1.3 上市以来公司经营稳中有进，行业景气度下行迫使公司变革	5
1.4 公司技术行业领先，海外中高端市场持续扩张	7
2 布局车载触摸屏，打开通往智能汽车之窗	8
2.1 加码中大尺寸触控模组，切入智能汽车领域	8
2.2 车载触摸屏—车联网拓荒处女地	8
2.3 日、台厂商占领国际市场，国内市场有待开拓	9
2.4 后装市场竞争激烈，高端前装市场前景无限	10
2.5 大数据时代的车联网—车载屏已成标配	11
3 一体化项目望提升公司传统业务盈利前景	12
3.1 延伸产业链，加快业务形态转型	12
3.2 对标欧菲光：垂直一体化是趋势	12
3.3 具备触控显示一体化产业链核心技术	13
4 打造大数据平台，推进互联网+	13
附录：财务报表预测	15

图表目录

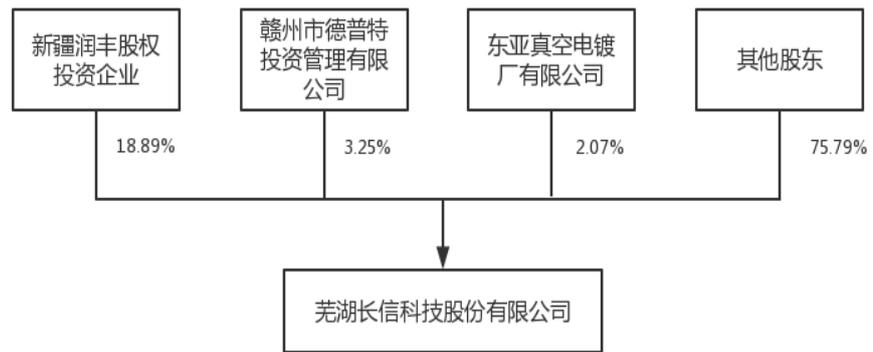
图表 1 公司股权结构	4
图表 2 长信科技旗下主要资产	5
图表 3 公司上市以来历年营业收入及增速	5
图表 4 公司上市以来历年净利润及增速	6
图表 5 公司上市以来历年毛利率、净利率变化趋势	6
图表 6 公司上市以来历年三费在整个营收中所占比重趋势	7
图表 7 公司海外市场拓展加速	7
图表 8 特斯拉 MODEL S 车型	9
图表 9 宝马 iDRIVE 车载系统	9
图表 10 沃尔沃高端 SUV 车载系统	9
图表 11 福特第三代 SYNC 车载系统	9
图表 12 车载触摸屏市场占有率	9
图表 13 车载触摸屏年出货量	10
图表 14 车载触摸屏前、后装销量 (万台)	10
图表 15 国内乘用车历年销量及增长	11
图表 16 车联网大数据运行模式	11
图表 17 长信科技掌握产业链核心技术	13
图表 18 长信智控股权结构	14

1 公司概况

1.1 管理层变更为公司实际控制人，战略转型提升

芜湖长信科技股份有限公司系 2000 年 4 月成立的中港合资高新技术企业，公司于 2010 年 5 月在深交所创业板上市。上市时公司大股东为香港东亚真空电镀厂有限公司，持股比例 33.19%，新疆润峰股权投资企业为二股东，持股比例 29.73%。经过多次股权变更，2014 年 2 月新疆润丰投资成为第一大股东，目前新疆润丰股权投资企业持有公司 18.89% 的股份，而公司高管陈奇、陈夕林、高前文、李林、张兵、朱立祥、许沐华合计持有新疆润丰 65.3% 股权。公司实际控制人即管理层七名高管大都上市以来就供职于公司，为公司的核心管理和技术人员，过往业绩表现优异，对公司发展和战略转型的理解更为深刻。股权结构变更后，公司便展开多次资本运作，并与 2015 年 4 月完成定增计划，定增 12 亿元加码中大尺寸和中小尺寸触控显示一体化项目。从股权结构变更后管理层的市场动作角度来看，公司战略意图清晰，变革雄心坚定。

图表 1 公司股权结构

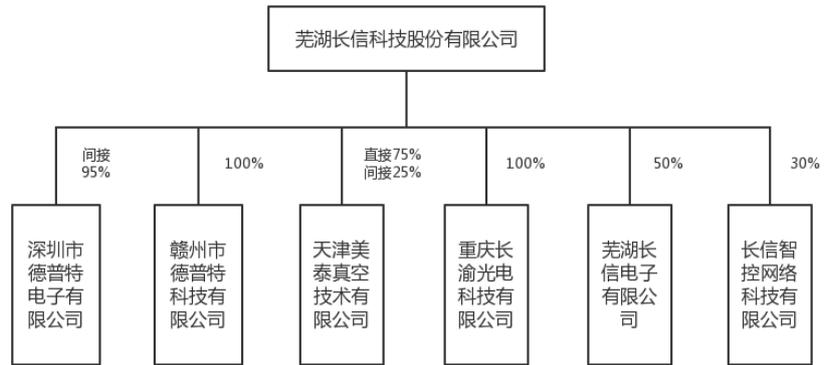


资料来源：公司公告、华安证券研究所

1.2 ITO 导电玻璃龙头向触控显示一体化迈进

长信科技是世界上最大的 ITO 导电玻璃制造商之一，在中国的液晶显示行业产业链中占据重要地位，公司以 ITO 导电玻璃为基础，逐步切入触摸屏、TFT 减薄业务。公司先后收购赣州德普特和南太电子，进入触摸屏和显示屏模组行业，2014 年 11 月公司对赣州德普特增资本 6,000 万元，进一步推进触摸屏产品系列的升级。公司成立重庆长渝重庆长渝光电科技有限公司，加码 TFT 减薄和大尺寸 TPLCM 模组业务。随着公司在镀膜、模组和减薄业务的不断拓展，已基本打造一体化触控显示产业链。

图表 2 长信科技旗下主要资产

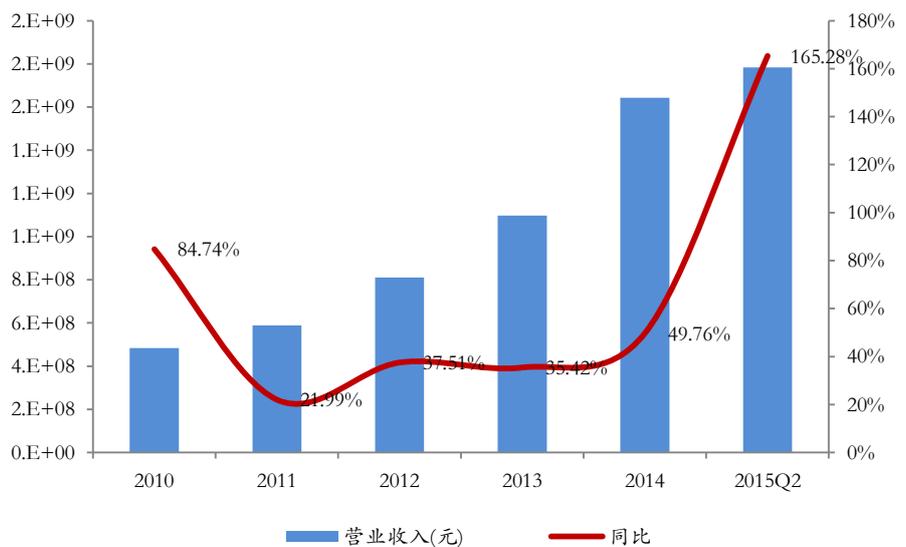


资料来源：公司公告、华安证券研究所

1.3 上市以来公司经营稳中有进，行业景气度下行迫使公司变革

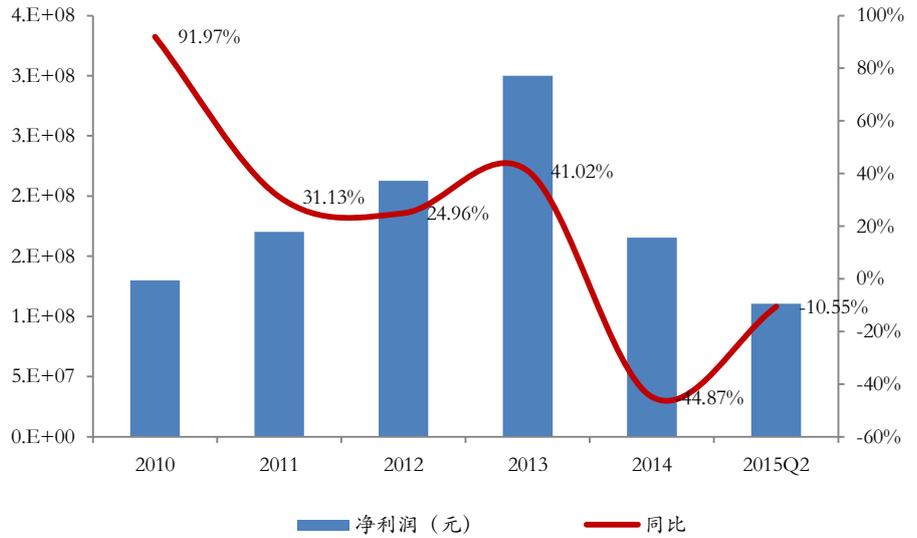
公司自 2010 年上市以来运营良好，营业收入和净利润持续提升，盈利能力不断增强。2014 年受公司首次出现净利润下降，2014 年公司实现营业收入 16.43 亿元，同比增长 49.76%，实现净利润 1.65 亿元，同比下降 37.43%，下降主要由于 ITO 市场竞争趋于白热化，产品价格下降导致行业毛利率骤降。2014 年全国新上十几条镀膜生产线，导致产品供过于求，产品价格持续下滑，企业运营压力增大，未来显示视窗材料在已经过剩的背景下，竞争程度仍有愈演愈烈的趋势。公司并购南太电子成立德普特电子，但前期开拓市场费用较高，导致业绩释放低于预期。2015 年度上半年，随着德普特电子的市场开拓和产能放量，及募投项目的加码，公司业绩出现了小幅反弹，但总体仍呈下滑趋势。

图表 3 公司上市以来历年营业收入及增速



资料来源：wind、华安证券研究所

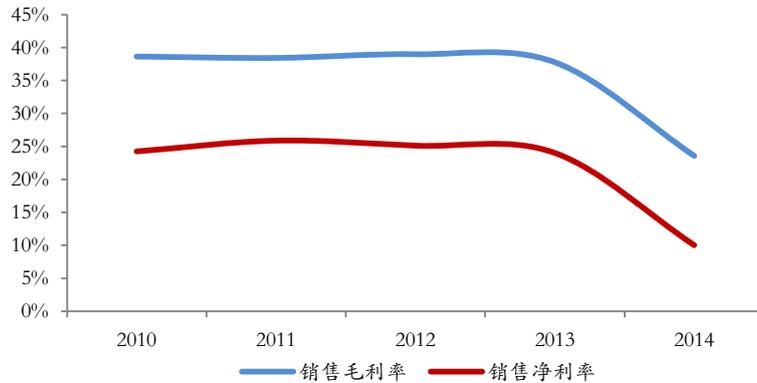
图表 4 公司上市以来历年净利润及增速



资料来源：wind、华安证券研究所

公司自 2010 年上市以来，毛利率一直稳定在 38% 左右。2014 年公司毛利率出现大幅下降，毛利率较去年同期下降 15 个百分点，降到 23.58%，主要是由于 ITO 导电玻璃市场竞争加剧，产品价格大幅下降，同时减薄业务毛利率也有所下降导致。

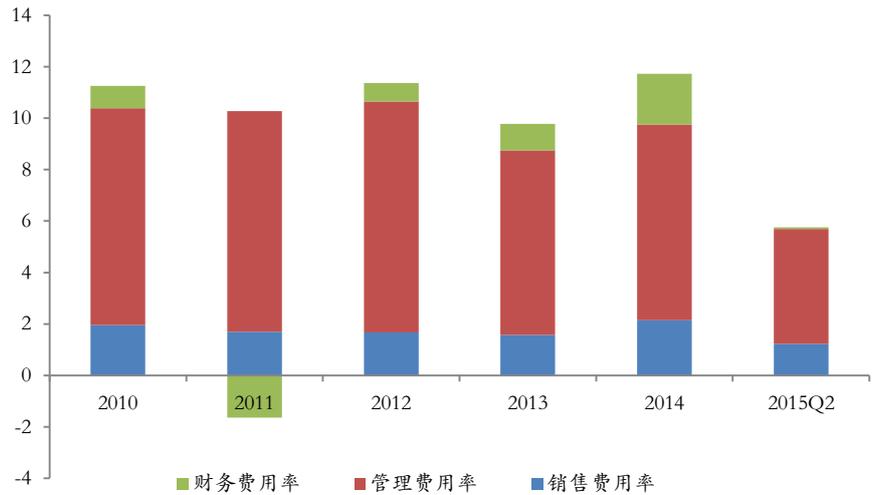
图表 5 公司上市以来历年毛利率、净利率变化趋势



资料来源：wind、华安证券研究所

公司自上市以来三费率在总营收中的占比维持在 10% 左右，其中管理费用占绝对比重，管理费用构成主要以职工薪酬和研发费用为主。2014 年度，公司三费率达到 11.73%，为上市以来最高值，其中公司销售费用率由 1.57% 上升至 2.14%，主要由于公司销售规模扩大，德普特电子的市场开拓费用较大；公司财务费用率由 1.03% 上升至 1.98%，主要是公司当期贷款及短期融资券规模增加，利息支出增加。2015 年上半年公司完成定增计划，同时德普特电子市场开拓和销售服务趋于稳定，公司三费率明显降低。

图表 6 公司上市以来历年三费在整个营收中所占比重趋势



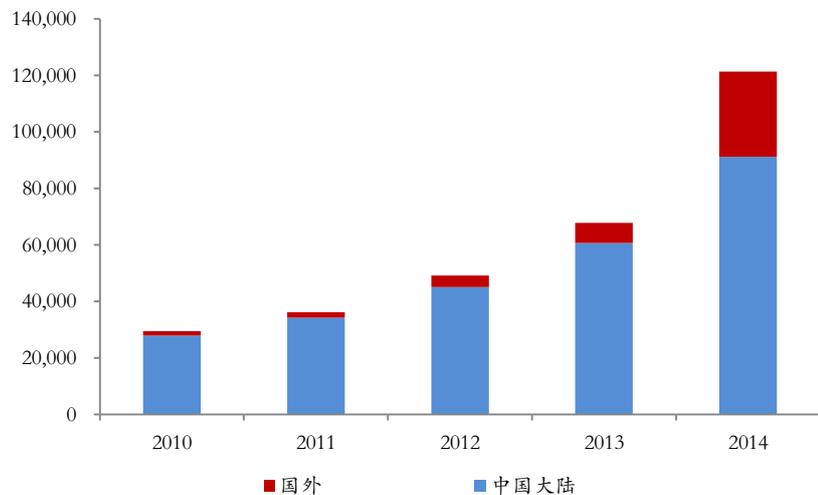
资料来源：wind、华安证券研究所

1.4 公司技术行业领先，海外中高端市场持续扩张

公司通过自主研发掌握了平板显示关键性技术—真空薄膜技术，拥有一支专业覆盖真空技术、薄膜技术、低温等离子体技术、机械、电气控制等学科的强大研发队伍，在真空薄膜材料技术研发、真空薄膜设备的研制方面具有显著技术优势。目前已自主开发和掌握了多项产品的升级和生产技术拓展，如液晶显示器背光源玻璃、高透减反触摸屏用 ITO 导电膜玻璃，从而在产品生产技术的升级过程中始终掌握主动地位，确立了公司在行业内的技术领先优势。

技术优势的不断提升，使公司产品转向中高端市场，公司与 Trully、Varitronix、深圳天马、比亚迪、超声电子、宇顺电子等公司建立了稳定的长期供货关系。公司在海外市场也不断寻求机会，先后与 JDI、Panasonic、Intel、Clevo、Sharp、Microsoft 等国际大公司建立业务关系。2014 年公司海外收入占营业收入 24.89%，较 2013 年的 10.53%，提高了 14.36%。

图表 7 公司海外市场拓展加速



资料来源：wind、华安证券研究所

2 布局车载触摸屏，打开通往智能汽车之窗

2.1 加码中大尺寸触控模组，切入智能汽车领域

公司 2015 年 4 月完成非定向增发，发行价格为人民币 19.08 元/股，募集资金总额为人民币 1,207,854,782.64 元，扣除保荐及承销费用人民币 26,157,100.00 元，其他发行费用人民币 1,753,276.96 元，实际募集资金净额为人民币 1,179,944,405.68 元。其中中大尺寸轻薄型触控显示一体化项目投资金额为 79,420 万元，该项目主要布局车载触摸屏市场，公司在已有的 OGS 触控屏 sensor、TFT 显示屏薄化和触摸屏模组的基础上，针对轻薄型触控显示一体化产品的要求，扩大 TFT 显示器薄化规模和新建触控显示模组全贴合生产线、新建 TFT 显示器 On Cell、柔性触控 Sensor 以及中大尺寸 LCM 模组和相应的辅助配套设施。项目达产后形成年产 500 万片（以 10 英寸计）中大尺寸轻薄型触控显示一体化模组的生产能力。

在新能源汽车的引领下，汽车由当前的功能汽车开始向智能汽车演进，汽车电子消费在整车消费中占据的比重望由当前的 10-20% 提升到 45% 以上，而汽车智能化的前提是安装中控触控大屏。目前国内汽车中控屏门槛较高，且竞争小，中控屏目前获利能力是传统消费电子触摸屏的 2-3 倍。

公司是国内从事汽车触摸屏业务的先驱，技术优势显著，公司已在数年前通过了 TS16949 认证，车载触摸屏也在多家公司进行测试认证中，2 家企业在洽谈合作事宜，2015 年下半年会有小批量供货，但一款新车从设计到投产都要二到三年的周期，公司将从医疗仪器、工控及一些特殊领域开发应用，而汽车市场放量尚需时日。公司将借助承造公司丰富的技术经验，较好的国际客户资源，整合各方优势资源，尽快拓展汽车触摸屏市场。

2.2 车载触摸屏—车联网拓荒处女地

在过去的近 30 年里，汽车工业以及触摸技术都经历了飞跃性的创新发展，现今触摸屏在车载应用中找到了前所未有的契合点。以特斯拉为代表的新能源汽车厂商为未来的电动汽车奠定了人车交互的新标准，17 寸甚至更大尺寸的中控显示触摸界面让人车交互更加生动具体；无线通信技术的发展、4G 网络的覆盖、车联网概念的兴起，将汽车变成世界上最大的移动终端，这也是众多汽车厂商在重点开发的方向，未来驾乘者在汽车中随时随地都可以通过显示触摸系统浏览网络、分享照片等。另外，触摸技术本身的进步以及触摸操作的深入人心，必然促使汽车厂商加快摒弃传统的按键操作转向更便捷的触摸界面。

车联网已成目前业界最热的标签，苹果在 2013 年的 WWDC（苹果全球研发者大会）上宣布了“iOS in the car”计划。“iOS in the Car”可以让 iOS 7 和车载系统直接相连，通过无线协议或者 USB 电缆将 iOS 设备连接到车载中控台，用户可以直接在汽车显示屏上管理地图、信息和音乐。根据苹果公布的计划，搭载苹果 iOS 车载版本的车型，将在 2014 年陆续推出。已有包括本田、日产、法拉利、奔驰、雪佛兰、现代、英菲尼迪、沃尔沃、讴歌、欧宝、捷豹、起亚在内的 12 家汽车厂商参与“iOS in the Car”计划，而具体车型将在 2014 年陆续面世。国内 BAT 也进军车联网，不少互联网企业和后市场企业都跟着看上了车载屏幕这方寸之地。

图表 8 特斯拉 Model S 车型



图表 9 宝马 iDrive 车载系统



资料来源：互联网、华安证券研究所

图表 10 沃尔沃高端 SUV 车载系统



图表 11 福特第三代 SYNC 车载系统



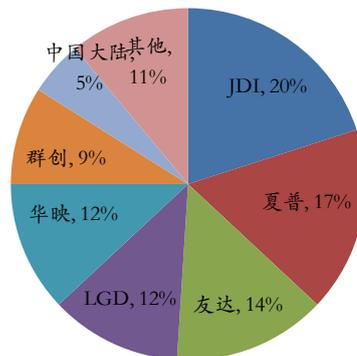
资料来源：互联网、华安证券研究所

2.3 日、台厂商占领国际市场，国内市场有待开拓

汽车的智能化，触摸显示屏和系统都是不能或缺的部分。车载触摸显示屏市场可以说全球都在争夺，欧美主攻系统，亚太地区则抢占车载触摸显示屏的高地。世界显示技术的核心位于亚太地区，主要的生产厂商，分布在韩国、日本，台湾以及中国内地。

根据 NPD Display Search 统计指出，2014 年全球车载 TFT-LCD 面板的出货量约 8,500 万台、年成长率 30%。JDI 积极抢市，以 20% 市场占有率重登市场龙头，其次是夏普的 17%，友达（2409）则以 14% 市场占有率挤进市场前三。

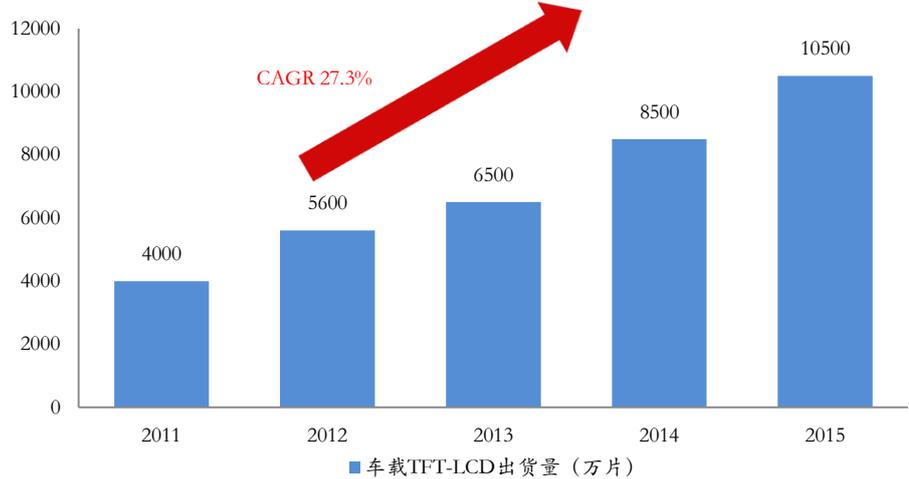
图表 12 车载触摸屏市场占有率



资料来源：Display Search、华安证券研究所

2014 年全球车载 TFT LCD 面板的出货量，包括前装汽车出厂市场 (In Line Market) 和后装的汽车零部件市场 (After Market)。由于汽车制造商在驾驶仪表盘以及驾驶座内控制台添加了多台显示器，车载液晶显示器的需求量急剧增加。有数据分析，这一趋势将推动车载 TFT 液晶显示器在 2016 年将超过一年 1 亿台的规模，比之前预测的 2017 年要提早一年。

图表 13 车载触摸屏年出货量

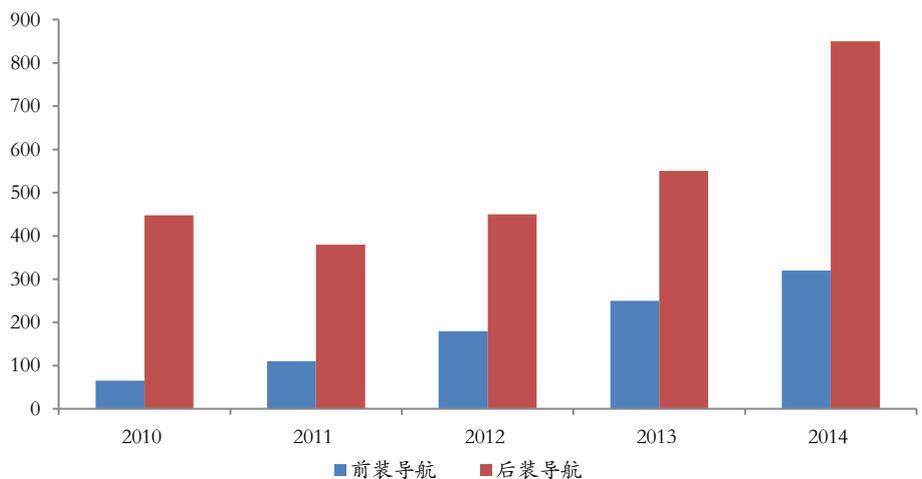


资料来源：Display Search、华安证券研究所

2.4 后装市场竞争激烈，高端前装市场前景无限

由于中国大陆在智能汽车研发方面，缺乏行业横向和纵向的合作，少量车型的车载触摸显示屏基本上还是应用多媒体中心与汽车导航上居多，导致行业在产品性能、可靠性、使用寿命方面的改进动力不足，行业基本上只关注后装市场，互相低价竞争。

图表 14 车载触摸屏前、后装销量 (万台)



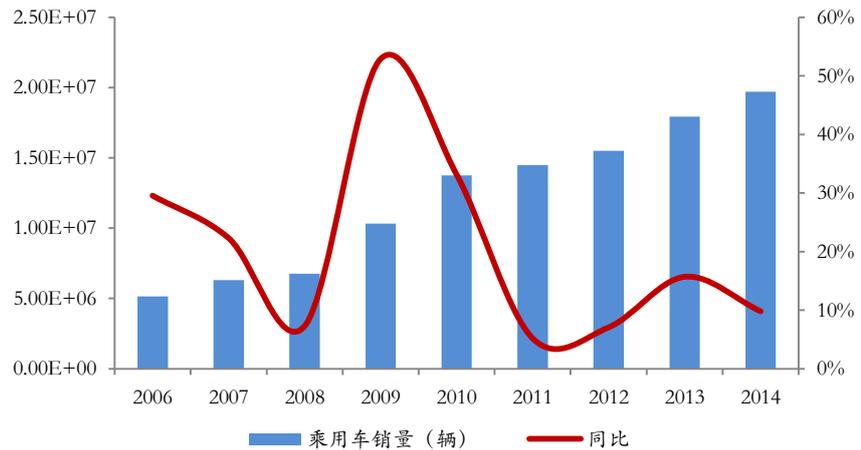
资料来源：中汽协、华安证券研究所

随着越来越多的国外汽车品牌更加重视大陆市场，不管是消费者使用体验、售后维修市场培育，还是大陆国产品牌自觉引进模仿，国外先进的智能汽车文化

都会跟智能手机文化一样，被大陆广大消费者接受和追捧，大陆的车载触摸显示屏将走向前装化、专业化。

据中国汽车工业协会统计分析，2014年，乘用车共销售1970.06万辆，同比增长9.89%，虽然总体增速有所放缓，但我国汽车销量任然保持较好增长。目前我国国产汽车较欧美国家仍有所落后，但在汽车触摸屏市场却潜力巨大，以江淮汽车为例，其多款车均配备大尺寸中控屏，结合国产汽车的快速发展，我国车载触摸屏产业未来前景无限。

图表 15 国内乘用车历年销量及增长

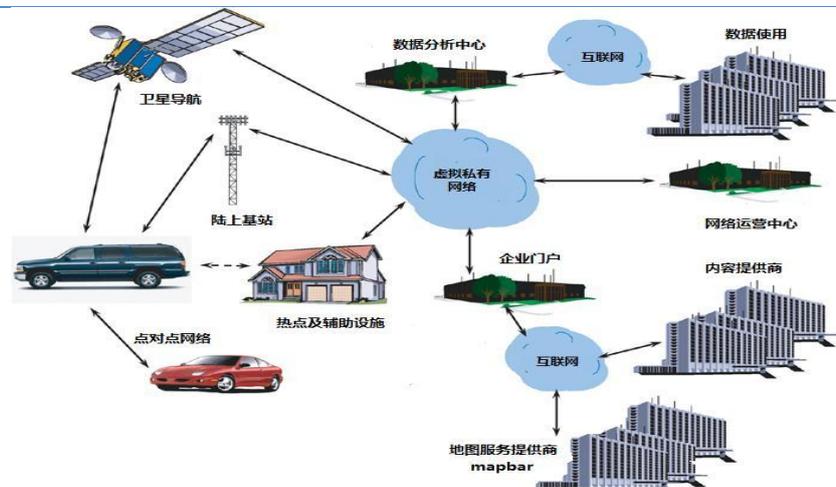


资料来源：中汽协、华安证券研究所

2.5 大数据时代的车联网—车载屏已成标配

车联网是汽车电子市场发展最快的细分领域，其中车载触摸屏是其最核心的载体，车载触摸屏将推动汽车成为继智能手机后的下一个最重要的移动智能终端。但是车联网作为移动互联网大背景下诞生的一个产物，不管是车辆的接入、服务内容选择还是服务的精准性，都离不开大数据。大数据在乘用车领域目前比较成熟的应用有保险和主动安全，未来必将有大量的企业会在 CRM 和呼叫中心领域寻求更多的业务增长点。

图表 16 车联网大数据运行模式



资料来源：互联网、华安证券研究所

现在大数据在乘用车领域目前比较成熟的应用有保险和主动安全，未来必将有大量的企业会在 CRM 和呼叫中心领域寻求更多的业务增长点。但随着车联网技术的发展，汽车大数据的应用改变的将不仅是自动驾驶、智能车载系统等技术层面的思维模式，而是将彻底颠覆传统汽车行业的商业模式。无论是目前正在尝试的汽车电商和精准营销，还是未来可能实现的精确客户素面和定制化服务，都离不开大数据技术的应用。

3 一体化项目望提升公司传统业务盈利前景

3.1 延伸产业链，加快业务形态转型

公司传统业务 ITO 导电玻璃受制于产能过剩，市场竞争激烈，产品价格持续下滑等因素，导致营业收入和毛利率出现明显下滑。在玻璃减薄业务上，虽然公司是极少数具有 5G 以上大尺寸面板减薄能力的厂商，但由于行业整体景气度下行，毛利率也难以继续维持高水准，为此公司开启业务转型，不断向产业链下游延伸，打造垂直显示一体化。公司先后收购赣州市德普特科技有限公司和南太电子 LCM 工厂进入触摸屏模组和显示屏模组行业，打通了触控显示行业的整条产业链。

2015 年 4 月公司完成定增计划，其中中小尺寸触控显示一体化项目投资额为 41365.48 万元，本项目主要投资用于德普特电子，并在公司已有的触摸屏、显示屏模组的基础上，针对中小尺寸触控显示一体化产品的要求，新建中小尺寸触控显示一体化全贴合生产线，以及相应的配套设施。项目达产后形成年产 1500 万片（4-10 寸）中小尺寸触控显示一体化模组的生产能力。

2015 年上半年德普特电子营业收入 117430.02 万元，同比增 107144%，为公司贡献绝大部分收入，今年下半年募投资金将会进一步加大对德普特电子的投入，新建德普特电子工厂，建成以全自动生产线为主、高端的触控显示一体化模组生产基地。结合公司在视窗材料上游具有良好的技术储备及行业口碑，公司实现一体化，拓展产业链的进程将一路畅通。

3.2 对标欧菲光：垂直一体化是趋势

欧菲光作为全球薄膜式触控龙头，凭借强大的执行力及对技术路线的前瞻性布局，形成了触摸屏垂直一体化的优势，并在新一代触控技术上取得全球领先的技术优势，欧菲光过去几年凭借其一体化的规模优势，大打价格战，欧菲光触摸屏出货量全球第一，微摄像头出货量也跃居全球前列。公司近年来主营业务取得快速发展，产品销量及销售收入均保持高增长态势。近三年，公司实现的营业收入分别为 39.3 亿元和 91 亿元、194.8 亿元，年均复合增长率达到 122.63%。

欧菲光的成功除了技术因素外，垂直一体化的优势作用极为凸显。2015 年中报中触控显示全贴合产品已经代替触摸屏，这代表着行业未来发展的一个趋势。触摸显示作为消费性电子产品，随着移动互联网蓬勃发展，对于信息移动终端产品大屏幕、轻薄化的要求越来越成为趋势，触控和显示越来越成为不可分割的整体。触摸屏和显示屏、InCell/OnCell 触控显示屏和保护盖板的全贴合将是未来触控显示领域重要发展方向之一，它不仅提高了显示屏的显示效果，而且实现了轻薄化的要求，同时又增加了触控显示屏的强度。由于全贴合能明显提高显示效果，减少触控显示屏的厚度，消费者的体验会明显增强，国际一线品牌、部分国内大

品牌率先采用了全贴合的触控显示屏。未来全贴合会成为中高端品牌的标配，毫无疑问，触控与显示器件的全贴合将是未来发展的主要趋势。

3.3 具备触控显示一体化产业链核心技术

公司在触摸屏产业链Sensor、强化、贴合、减薄、减反射镀膜、显示模组等全套技术环节均有布局，是国内唯一具备产业链所有核心技术的公司。在模组组装方面，公司购买模组生产商南太的设备成立德普特电子，并保留大部分员工，2015年上半年公司积极拓展客户，定位于高端市场，有效规避了低端市场的恶性价格竞争。在减反射镀膜领域，公司通过自主研发掌握了平板显示关键性技术—真空薄膜技术，拥有一支专业覆盖真空技术、薄膜技术、低温等离子体技术、机械、电气控制等学科的强大研发队伍，在真空薄膜材料技术研发、真空薄膜设备的研制方面具有显著技术优势。目前已自主开发和掌握了多项产品的升级和生产技术拓展，如液晶显示器背光源玻璃、高透减反触摸屏用ITO导电膜玻璃，在产品生产技术的升级过程中掌握着主动地位。减薄方面，公司是极少数具有5G以上大尺寸面板减薄能力的厂商，经过几年的技术积累，目前处于业内领先水平，现已切入京东方、天马、夏普等优质客户。

图表 17 长信科技掌握产业链核心技术

工序	长信	欧菲	莱宝	方兴	超声	宇顺	星星	胜利
Sensor	√	√	√	√	√	√	√	√
强化	√	√	√	X	√	√	√	√
贴合	√	√	√	X	√	√	√	√
减薄	5G减薄线 产能大	X	X	√	X	X	X	X
减反射膜	开始布局	X	X	X	X	X	X	连续镀膜 工艺
显示模组	南太供国 际大客户	√	X	X	√	√	X	X

资料来源：华安证券研究所

公司在触控显示一体化产业链各环节均拥有关键技术，随着公司业务形态的转换以及产业链各环节的持续发展，公司打造垂直一体化的改革之路将畅通无阻。

4 打造大数据平台，推进互联网+

公司在做好三大传统主营业务的同时，积极投身互联网+浪潮，进军大数据业务，与大股东新疆润丰合资成立长信智控网络科技有限公司，切入大数据业务。新业务将发挥公司与互联网产业和智能互联互通产业紧密相联的天然优势，推进互联网+和大数据战略，布局智慧交通、智慧安全、智慧医疗、智慧保险以及车联网等社会公共服务业务领域。由于互联网大数据在于参与者众多，盈利模式不明确，所以大股东将主导前期风险。目前大数据业务已经启动，相关平台正在按计划建设中。

图表 18 长信智控股权结构

股东名称	出资方式	出资金额 (万元)	持股比例
新疆润丰股权投资企业	现金	7000	70%
芜湖长信科技股份有限公司	现金	3000	30%
合计	-	10000	100%

资料来源：公司公告、华安证券研究所

2015 年 5 月，公司向深圳市智行畅联科技有限公司增资人民币二千万元，占深圳智行畅联公司 25% 股权，布局智能车后视镜领域，智行畅联股东承诺，2015 年底达成 3000 万元销售额，80 万元利润，否则以股权或现金补偿。智行畅联公司是业内较早使用高通 4G 芯片生产智能后视镜的企业，为车联网大数据提供了入口平台，后续公司将加快链接大数据收集、压缩传输、整理分析等环节，尽快进入智能安防、智能城市管理、智慧保险等市场。目前公司已开发出了全液晶智能后视镜模组以及带有 4G 传输功能的多功，正在研发的能够检测到驾驶员疲劳驾驶的智能后视镜将为长途运输（客、货车）安全监管带来全新变化，这些产品将于公司车联网大数据系统配合，为汽车驾驶、定位、监管、服务带来全新感受。

2015 年 8 月 19 日国务院总理李克强主持召开国务院常务会议通过《关于促进大数据发展的行动纲要》，未来大数据产业将迎来一片蓝海。

附录：财务报表预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1,415	3,735	5,788	7,428	营业收入	1,643	3,862	6,372	8,284
现金	244	1,125	1,371	1,725	营业成本	1,256	3,399	5,544	7,124
应收账款	688	1,522	2,648	3,393	营业税金及附加	7	8	13	17
其他应收款	75	188	403	435	销售费用	35	46	96	133
预付账款	12	(53)	(132)	(212)	管理费用	125	174	287	373
存货	346	725	1,262	1,701	财务费用	33	16	14	13
其他流动资产	49	229	236	387	资产减值损失	23	2	(0)	0
非流动资产	2,109	1,935	1,945	1,993	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	49	16	22	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	1,448	1,357	1,265	1,173	营业利润	165	217	419	624
无形资产	104	97	90	84	营业外收入	30	0	0	0
其他非流动资产	557	433	573	714	营业外支出	5	6	6	6
资产总计	3,524	5,671	7,733	9,422	利润总额	190	211	413	618
流动负债	1,189	2,324	3,828	4,916	所得税	25	30	58	87
短期借款	394	394	394	394	净利润	165	182	355	532
应付账款	449	915	1,582	2,165	少数股东损益	(1)	(0)	(1)	(2)
其他流动负债	346	1,016	1,852	2,357	归属母公司净利润	166	182	356	533
非流动负债	162	392	679	881	EBITDA	316	332	532	735
长期借款	33	33	33	33	EPS (元)	0.14	0.16	0.31	0.46
其他非流动负债	130	359	646	849					
负债合计	1,352	2,716	4,507	5,797					
少数股东权益	3	3	2	0					
股本	514	1,154	1,154	1,154					
资本公积	769	769	769	769					
留存收益	888	1,029	1,302	1,702					
归属母公司股东权益	2,170	2,952	3,225	3,624					
负债和股东权益	3,524	5,671	7,733	9,422					

主要财务比率				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	49.76%	135.00%	65.00%	30.00%
营业利润	-44.87%	31.46%	92.68%	48.94%
归属于母公司净利润	-37.13%	9.94%	95.42%	49.75%
获利能力				
毛利率(%)	23.58%	12.00%	13.00%	14.00%
净利率(%)	10.08%	10.08%	4.72%	5.59%
ROE(%)	7.59%	6.16%	11.01%	14.67%
ROIC(%)	12.15%	8.54%	12.80%	16.64%
偿债能力				
资产负债率(%)	38.35%	47.90%	58.28%	61.53%
净负债比率(%)	9.92%	-7.00%	28.41%	64.91%
流动比率	1.19	1.61	1.51	1.51
速动比率	0.90	1.30	1.18	1.17
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.84	0.95	0.97
应收账款周转率	3.34	3.96	3.56	3.18
应付账款周转率	5.43	5.67	5.10	4.42
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.14	0.16	0.31	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.03	0.13	0.27	0.44
每股净资产(最新摊薄)	1.88	2.56	2.79	3.14
估值比率				
P/E	70.1	63.7	32.6	21.8
P/B	5.4	3.9	3.6	3.2
EV/EBITDA	25.58	34.68	21.91	15.69

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	34	145	310	505
净利润	165	182	356	533
折旧摊销	118	99	98	98
财务费用	27	16	14	13
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	(269)	(153)	(157)	(138)
其他经营现金	(7)	1	(1)	(1)
投资活动现金流	(277)	(49)	33	(5)
资本支出	0	0	0	0
长期投资	0	(49)	33	(5)
其他投资现金	(277)	0	0	0
筹资活动现金流	313	579	(97)	(146)
短期借款	256	(0)	(0)	(0)
长期借款	33	0	0	0
普通股增加	24	640	0	0
资本公积增加	370	0	0	0
其他筹资现金	(371)	(61)	(97)	(146)
现金净增加额	69	675	246	354

资料来源：华安证券研究所

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。