

## 受益城市轨交建设加速，业绩稳健增长

2017 年 10 月 26 日

### 事项：

上海长合信息技术股份有限公司（430407.0C）于 2017 年 8 月 15 日发布 2017 年半年度报告。截至 2017 年 6 月 30 日，公司实现营业收入 3506.67 万元，同比增长 12.03%；净利润 609.06 万元，同比增长 50.83%。灿土研究院为此调研走访了公司，以下是灿土研究院对公司的调研纪要暨 2017 中报点评。

### 主要财务数据（万元）

项目	2014	2015	2016	2017H1
营业收入	5058.20	5569.34	6095.36	3506.67
同比	20.37%	10.11%	9.45%	12.03%
归属母公司股东净利润	585.75	666.77	763.35	609.06
同比	35.36%	13.83%	14.48%	50.83%
扣非后归属母公司股东净利润	450.92	638.04	632.06	397.59
管理费用	587.81	824.16	897.48	298.67
销售费用	57.01	85.20	34.43	23.41
财务费用	68.93	78.20	45.98	59.16
三项费用率	14.11%	17.73%	16.04%	10.87%
毛利率	24.28%	30.81%	28.35%	23.96%
净利率	11.58%	11.97%	12.52%	17.37%
ROE（摊薄）	33.76%	27.76%	25.32%	16.81%
经营现金流量净额	194.6	745.85	1171.14	-1038.26
资产总计	6343.14	6978.27	6953.47	7710.52
每股净资产（元）	1.73	2.40	1.51	1.81
应收账款	3247.26	3554.59	2458.25	4077.06
营业收入/应收账款	1.56	1.57	2.48	0.86
资产负债率	72.65%	65.58%	56.64%	53.01%
研发费用	305.82	365.19	437.60	89.68
研发费用/营业收入	6.05%	6.56%	7.18%	2.56%

### 各项业务表现（万元）

项目分类	2016	2016 占比	2017H1	2017H1 占比
工程项目	5,998.33	98.41%	3,491.25	99.56%
设备销售	78.06	1.28%	6.08	0.27%
软件销售	18.97	0.31%	-	-
技术服务费	-	-	9.34	0.17%
合计	6,095.36	100.00%	3506.67	100.00%

资料来源：Wind，灿土研究院

## 长合信息：地铁通信传输领域领先的专业解决方案供应商

### 中报点评——业绩稳健增长

公司于 2017 年 8 月 15 日发布 2017 年半年度报告。我们点评如下：

- **业绩实现稳健增长：**截至 2017 年 6 月 30 日，公司实现营业收入 3506.67 万元，同比增长 12.03%；利润总额和净利润分别为 708.09 万元、609.06 万元，同比增长 49.98%、50.83%。公司资产规模与净资产持续增加，资产负债率小幅降低。
- **经营思路转向积极：**公司管理层之前重视技术积累，但经营风格偏保守。今年上半年公司应收账款大增 64.85%至 4077.06 万元，现金流录得负增长，为-1038.26 万元，主要原因是上半年项目投入大幅增加所致，亦凸显出公司经营风格有所变化，未来业绩增长将更加乐观。
- **技术研发实力持续增强：**报告期内，公司与南京熊猫信息产业有限公司、上海应用技术大学轨道交通学院联合成立轨道交通 LTE 无线应用开发（上海）技术中心，公司的技术研发实力进一步增强。公司在报告期内组建调度电话系统开发团队，在了解地铁用户的需求和行业技术发展趋势基础上，逐步升级拓展有线、无线、有无线融合的专用调度电话系统，形成了自有的专用电话系统技术和品牌，提高了公司市场竞争力，为公司未来的经营和发展起到积极推动作用。

### 行业概况——城市轨交建设保持高速发展

随着国家“城镇化”发展战略的不断向前推进，我国各大中型城市规模快速扩张，预计到 2020 年，中国超过 100 万人口的城市将达到 200 个。随着城市人口快速增长，交通拥堵等问题成为城市可持续发展面临的重要问题，具有大容量、高运力、便捷、安全、节约、保护环境等特点的轨道交通成为解决这一问题的重要举措。

国家发展大政方针将推动中国轨道交通建设在未来 5 年保持高速发展的态势。根据中国城市轨道交通协会统计数据，截至 2016 年末，我国累计 30 个城市建成投运城轨交通线路 134 条，运营里程 4153 公里，其中 2016 年新增运营线路 18 条，新增运营里程 535 公里，均创历史新高。作为“十三五”开局之年，2016 年全国新增线路长度 535 公里，同比增长 20.2%；与“十二五”开局之年 2011 年相比增长 85.8%。根据协会数据显示，预计到 2020 年，修建地铁的城市将会有 50 个左右，城市轨道交通运营里程将达到 8600 公里左右。

## 业务概况——专注轨交通信传输技术

公司主营业务为提供地铁光纤传输、LTE 无线通信、数据网络语音交换及公务/专用电话等系统解决方案，研发和销售地铁通信系统网络管理软件，设计、检验、调试、验收、试运行、维护等地铁通信工程相关技术服务，销售光纤传输系统、LTE 无线通信系统、数据网络系统、公务/专用电话系统。其中地铁通信子系统解决方案为公司的核心业务，包括系统设计、系统管理及接口软件开发、设备安装、调试、开通、运行维护等内容。

- **地铁通信系统解决方案：**提供系统设计、系统管理及接口软件开发、设备购置、设备安装调试、开通、运行维护等一系列专业化服务，包括（1）光纤传输系统解决方案；（2）LTE 无线通信系统解决方案；（3）数据网络系统解决方案；（4）地铁公务/专用电话系统解决方案。
- **地铁专用电话调度系统软件：**为地铁的列车运营、电力供应、日常维修、防灾救护、票务管理等提供指挥手段的专用通信系统，用户通过该系统软件可对整条地铁线路的控制中心、车站、车辆基地之间进行各项列车运行的实时监控和调度配置进行统一管理，保障地铁列车安全顺畅运行。
- **地铁工程相关技术服务：**公司提供的地铁通信光纤传输系统、LTE 无线通信系统、数据网络系统、公务/专用电话等系统工程相关的技术服务，包括地铁项目实施过程中的设计联络、接口测试、出厂检验、安装督导、系统调试、试运行、系统验收及运营维护等。

截至报告期，公司已成功参与了北京、上海、南京、苏州等城市 30 多个轨道交通通信项目的建设，为轨道交通用户提供了包括光纤专用传输系统、LTE 无线通信系统、公务/专用电话系统等技术产品的整体解决方案。

## 核心竞争力

- **行业经验：**公司参与了北京、上海、深圳、南京、苏州等城市的 30 余条地铁通信项目的建设，行业案例丰富，深刻理解行业用户需求和发展趋势，具备深厚的行业经验和基础。公司参与的轨道交通建设的项目包括专用通信传输系统、公安通信传输系统、民用通信传输系统、综合监控工业以太网系统、信息网络系统、公务电话系统与专用电话系统、LTE 无线通信系统等，其中 OTN 专用传输系统在过去五年中占有约 20% 市场份额，处于市场领先地位。2016 年，公司顺利赢得国内首条 LTE 三网合一系统项目，该项目为国内首个轨道交通无线通信综合承载平台，为公司未来 LTE 无线通信业务的拓展奠定了市场先发优势。
- **产品技术：**公司强化自主产品和技术的核心竞争力，组建技术团队开发地铁专用电话调度系统软件，在地铁建设上获得应用，并作为公司核心产品进行无线、有无线融合等扩展应用的开发；在地铁 LTE 无线通信系统领域通过与高校、研究机构进行无线通信技术产品的应用开发，强化系统关键部件的自有技术产品能力，提升公司核心竞争力。

- **核心团队：**公司核心团队具有 10 余年轨道交通行业经验，能够深刻理解轨道交通行业特点与用户需求，在光纤传输、LTE 无线通信、数据网络、公务/专用电话等通信系统中有深厚的行业积累和技术经验，准确把握未来发展趋势。基于客户需求，团队能够有效整合基础平台，并在此平台上完成应用技术的开发形成整体解决方案。

## 未来发展

公司将进一步整合优势资源，加强技术能力提升，延伸产品体系扩大覆盖面：

- **拓展市场区域：**光纤专用传输系统、LTE 无线系统、公务/专用电话系统等技术产品方面，紧紧抓住轨道交通行业高速发展契机，集中企业优势资源，提升公司在重点城市如北京、上海、广州、南京、苏州等区域的市场地位，拓展重庆、福州、西安、郑州、无锡、徐州等城市。
- **拓展轨道交通专业运维服务市场：**未来轨道交通运维专业服务外包将成为趋势，公司深耕行业多年，凭借自身对行业的深刻理解，率先布局轨道交通运维专业服务市场，从而丰富公司的业务体系，带来新的增长点。
- **产品体系覆盖面：**与拥有其他通信技术产品的国内外著名品牌企业进行合作，通过用户深耕，实现多产品线销售，提升公司主营业务收入和市场盈利能力。自主技术产品具体来看，一方面深入专用电话调度系统的开发，逐步拓展有线、无线、有无线融合的专用电话调度系统，建立公司在地铁专用电话调度系统领域的品牌和技术领先地位；另一方面加大力度开发 LTE 无线通信系统的关键部件，推进产品的市场量化，并形成市场竞争的助力。

## 提问环节

**提问：公司的发展主要围绕几个维度？**

- **人才架构：**企业发展的不同阶段需要匹配相适应的人才，吸引人才、留住人才是当下公司快速发展阶段中非常重要的内容之一。公司一方面通过各种灵活开放的合作体系引进高素质高能力的人才，一方面不断完善激励机制，强化团队建设，凝聚人心，共同奋斗。强效的人才团队为公司市场区域的深耕和拓展，产品技术能力的强化，竞争力和盈利能力的提升等提供了有力保障。
- **核心技术产品：**产品和技术对技术型企业的长远发展非常重要，公司目前正在进行两方面产品开发：**(1) 专用电话调度系统开发**，逐步拓展有线、无线、有无线融合的专用电话调度系统，建立公司在地铁专用电话调度系统领域的品牌和技术领先地位；**(2) LTE 无线通信的关键部件开发**，无线通信的二次开发以及关键部件的开发将可以推进公司销售收入上升，并抢占市场更多商机；至此，公司将形成两个非常核心的产品体系，形成自己的技术壁垒。

- **运维专业服务扩展：**随着地铁行业的发展，运维专业服务的要求将越来越高，市场也不断增大，公司专注于轨道交通行业已经 7 年，资源较为丰富，积累了深厚的行业工程技术服务经验，有高素质的工程技术团队，未来公司将结合大数据系统等高科技技术应用在地铁运维专业服务中，为公司的发展增加稳定的利润增长点。

## 灿土研究院

---

灿土研究院系上海灿土金融信息服务有限公司发起的独立研究品牌，以客观、中立、专业为原则，研究新三板挂牌企业。

## 联系方式

---

赵江波	联系人	136-0103-0711	zhaojiangbo@cantujinfu.com
郭慧梓	联系人	152-1673-9284	guohuizi@cantujinfu.com

## 免责声明

---

本研究报告（含调研纪要等）中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道取得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。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，亦不构成任何投资建议。市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。