

行业回暖助推主业回升 配股融资再增企业实力

——长园集团(600525)投资价值分析报告

深圳市怀新企业投资顾问有限公司

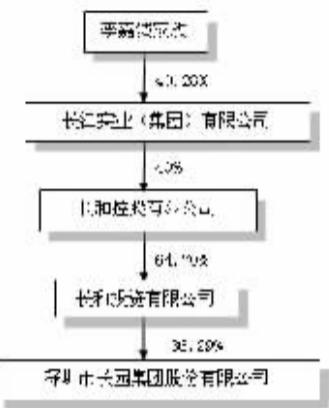
1、公司概况

1.1 公司简介:两大股东实力超群

深圳市长园集团股份有限公司(以下简称长园集团)于1986年由中科院创建,2000年5月整体变更为股份有限公司,2002年12月在上海证券交易所A股上市。

长园集团配股前总股本为166,586,420股,公司系李嘉诚家族在内地的唯一上市平台(如下图),长和投资持有公司股份60,450,000股,占股份总额的36.29%;另外持有公司10%以上股权的股东还有华润深国投信托有限公司,合计持有公司股份27,576,351股,占股份总额的16.55%。

图1:公司实际控制人控制关系图



资料来源:公司公告

1.2 公司经营模式:主业发展与产业并购齐头并进

公司采用集团控股公司的组织管理架构,主营业务为热缩材料、电网设备、线路防护元器件及保护模块组件;并通过旗下的长园佳、香港长园等公司从事股权投资业务。

表1:公司主要下属子公司业务概况

业务领域	下属公司	集团持股	主要产品或业务	市场地位
热缩材料	长园电子	100%	热缩细管、汽车细管、铁氟龙套管等。	国内市场最大,世界排名第2。
	长园长通	60%	石油、天然气管道用热缩套管以及通信类热缩套管。	业内三家主要竞争者之一。
长园电力	100%		冷缩型电力电缆附件、环网柜、分支箱。	国内最大电缆附件生产商。
珠海共创	87.45%		研制生产电力系统、发电厂和变电站的微机防误装置等自动化安全操作系统。	在国内电力微机五防系统的市场占有率排名第二。
深圳南瑞	38.3334%		生产微机继电保护系统、电力控制自动化系统、变电站微机综合成套保护产品。	国内电力系统继电保护和变电站综合自动化领域的主流供应商,产品和技术在国内处于领先地位,国内微机继电保护第一品牌。
东莞高能	30%		生产高压、超高压硅橡胶套件绝缘子。	成套电气设备第一名。
珠海成瑞	52%		成功研制混合型光电电子式互感器OPCT16以及罗氏线圈、高阻抗低功率铁心线圈、复合光纤绝缘子及一次绝缘件。	产品技术指标达到国际先进水平。
中昊创业	30%		铁路工程用中空锚杆、冷、热轧槽道、高阻抗热道绝缘子、绝缘接头、绝缘卡、热道板连接器、高阻抗应力棒、成套电气设备等。	空锚杆是目前全国规模最大、质量最好的铁路隧道用锚杆产品。
电路保护元件	上海维安	60.83%	高分子PTC电路保护元件。	全球少数掌握PTC防护元件核心技术的供应商之一,也是国内最大的铁路防护元件及保护模块组件供应商。
PE投资	长园盈佳	100%	创业投资、培育新业务。	投资武汉深国、和泰、东、莞高能、长园精密等公司。

资料来源:公司公告

1.3 公司经营情况:三大主营业内领先,PE投资硕果累累

目前,长园集团总资产规模已从上市之初的4.36亿元增长到18.61亿元,净资产9.66亿元。成功的产业及资本运作作为长园集团的发展提供了广阔的平台,是公司规模化发展的有效动力。目前长园集团已稳居中国热缩材料、高分子PTC、电力电缆附件、合成绝缘子和变电站母线保护五个行业第一,位居中国变电站微机五防行业第二。

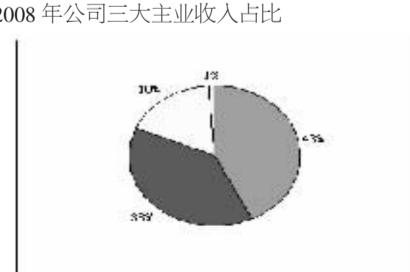
■热缩材料领域,长园集团是我国最大的热缩材料生产企业,按销售收入居世界第三位,仅次于美国瑞侃公司和日本住友。

■电网设备领域,长园集团是国内最大的电缆附件生产商之一。此外,公司通过收购珠海共创、深圳南瑞、东莞高能的股权,将业务领域延伸至电力系统、发电厂和变电站的微机防误装置等自动化安全操作系统、微机继电保护系统、电力控制自动化系统、变电站微机综合保护产品,以及高压、超高压硅橡胶合成绝缘子生产领域。

■在电路保护元件领域,公司控股子公司上海维安,是国内高分子PTC热敏电阻器的领导者。上海维安在2007年100%控股固派电子后,成为国内最大的PTC电路保护元件的生产企业。

■PE投资步入收获期。公司参股公司光迅科技将于近期上市,公司持有光迅科技5.5%的股权,共660万股,初始投资金额1210万元,预计收益不低于9000万元。另外公司投资的和泰正申报在中小板上市,东莞高能、联创健和、长盈精密和珠海奈电积极准备申报。公司的PE投资将进入收获期,将给公司带来可观收益。

图2:2008年公司三大主业收入占比



资料来源:公司公告

1.4 历年股利分配,注重股东现金回报

长园集团自上市以来,一直注重股东回报,在公司发展资金紧缺的情况下,仍年年现金分红,至今累计现金分红达82,929,182元。公司的复合高增长能力为股东带来良好回报。

资料来源:公司公告

1.5 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.6 历年股利分配,注重股东现金回报

长园集团自上市以来,一直注重股东回报,在公司发展资金紧缺的情况下,仍年年现金分红,至今累计现金分红达82,929,182元。公司的复合高增长能力为股东带来良好回报。

资料来源:公司公告

1.7 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.8 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.9 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.10 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.11 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.12 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.13 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766 7.84% LED显示屏

深圳市盈富精密技术有限公司 6,000 5.00% 手机、数码终端连接器

奈电科技股份有限公司 1,290 5.00% 软性印制线路板

资料来源:公司公告

1.14 公司PE投资情况

表2:长园集团PE投资参股企业

参股公司 初始投资(万元) 持股比例 主营产品

武汉光迅科技股份有限公司 1,210 5.50% 光电子器件

深圳市和泰电子科技股份有限公司 1,050 15.00% 电器智能控制系统

东莞市高能电子股份有限公司 387 30.02% 超高压复合绝缘子

深圳市中昊健和光电子股份有限公司 1,766