

# 长荣股份：向印刷产业生态圈引领者进发

严慧慧

日前，长荣股份晋位海德堡第一大股东。

海德堡是全球印刷装备制造业内首屈一指的企业，在单张纸胶印领域全球市场占有率超40%，地位和影响力世界第一。同时，海德堡是唯一能够提供印刷行业整体解决方案的综合服务商。海德堡近年来的经营数据始终保持稳定，近三年来，公司营业收入一直稳定在200亿人民币左右，保持稳步增长的态势。这对于近年来欧洲代表的国际局势和目前全球市场环境而言，是非常难能可贵的。海德堡选择长荣股份作为战略投资人的原因有三：一、年轻、有活力是长荣股份的特质，为海德堡这艘印机行业“旗舰”提供新动能；二、长荣股份的智能战略与海德堡的数字化战略高度契合，双方都在描绘一幅印刷装备制造行业转型升级的未来愿景，联合起来，这幅蓝图将更加清晰和具象；其三、长荣股份的快速增长是经过海德堡见证的，而长荣股份对产品追求精益求精的态度，与海德堡高度一致，双方对于产品的态度和对未来的信心，是促成双方全面战略合作的重要因素。

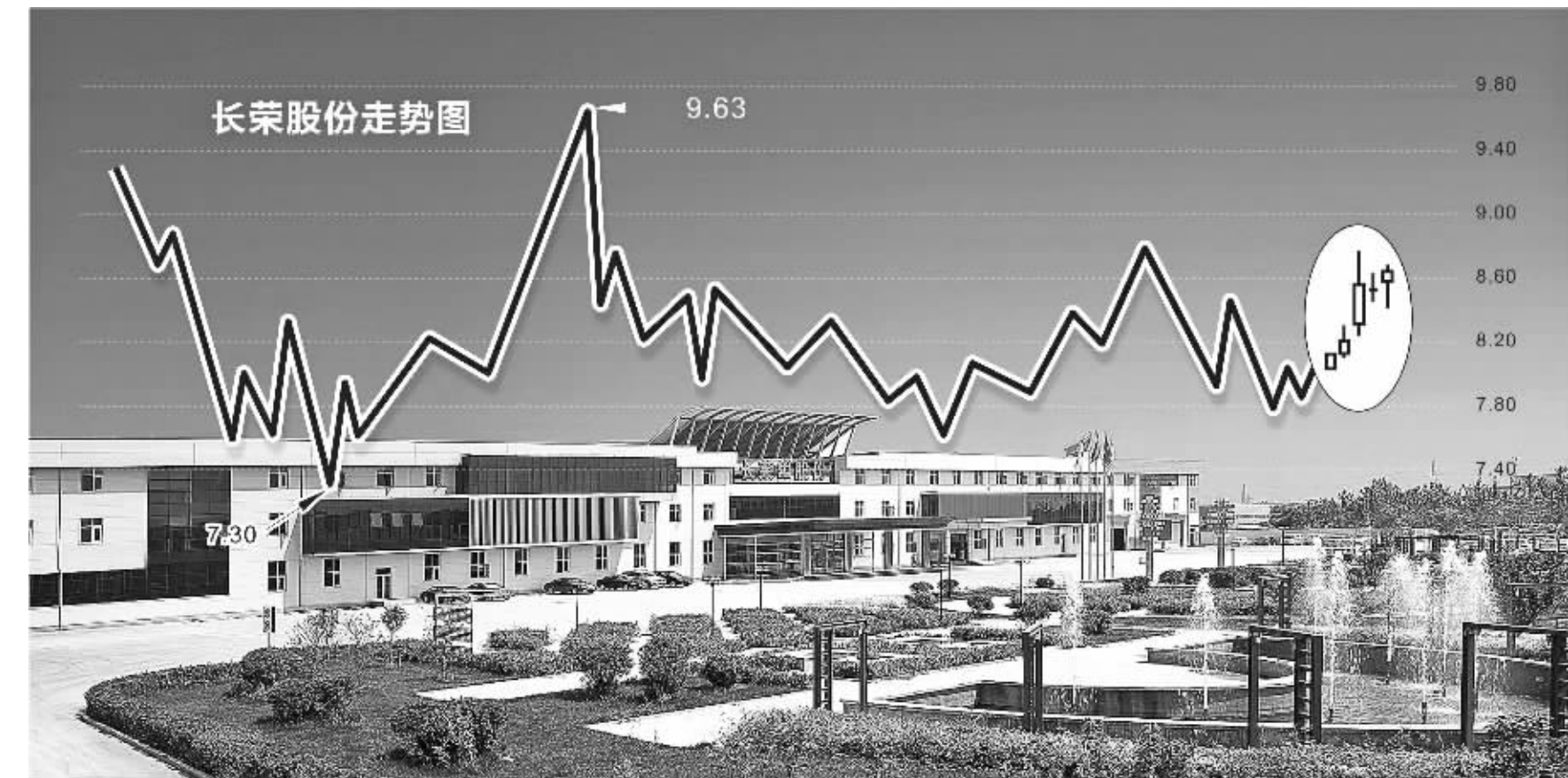
根据此次签署的战略合作协议，长荣股份和海德堡将继续深化现有合作模式，进一步将德国的技术优势和中国的成本优势的叠加。强化叠加优势，共同建设全新的商业模式和业务合作模式，共同扩大双方的市场份额，开拓增量市场。通过全面技术合作，提升智能制造水平，满足全球印刷包装行业，特别是中国客户日益提高的智能化、定制化、高品质化发展的需求。



通过近20年的深耕和培育，长荣股份已经从名不见经传，发展到技术自主实现国产替代，再到细分行业的稳固地位。随着印刷包装市场的不断发展，以中国为代表的新兴市场发展始终保持高速增长态势。中国的印刷产业是个超万亿级别的市场，印刷包装领域随着消费升级等趋势也保持着较高增速，对印刷设备的需求始终保持旺盛态势，特别是，传统需要大量人工操作的印后包装领域，对自动化设备的需求逐年提升。长荣股份MK品牌的印后设备已在烟草酒类包装、化妆品日化奢侈品包装和电子消费品等高端包装市场形成了优势地位，已经成长为全球第二、全国第一的印后设备生产制造商。

通过四年与海德堡的合作，长荣股份实现了在国际市场上的长足进步，产品质量标准与以海德堡为代表的德国最高标准看齐。海德堡作为长荣MK系列产品在欧美等海外市场的唯一代理商，在其渠道内销售的产品，都是通过海德堡的GS认证标准的优质产品，这也是中国制造向世界“智”造进军的一个标志。通过近四年的合作，长荣股份的海外销售在2017年度实现了2.27亿元的销售额，但是在全球印后市场总量超100亿元规模的市场前提下，长荣股份还有巨大潜能和强大的增长区间，这也是中国制造向世界智造迈进的一个重要目标和前进方向。

此外，从印刷产业智能化演进的几个方向来看，以机机相连、全自动化产线为特征的印刷包装生产流水线很快会出现在印刷包装生产企业，印刷企业从事简单劳动和劳动强度大的岗位很快将由机器取代；以数码印刷设



周靖宇 / 制图

备和服务云网为基础的，为客户提供及时、小批量、个性化服务为特征的印刷形态将会快速发展；印刷设备制造商将从单机设备提供者，向给印刷企业提供整体解决方案者转变，包括提供整条智能生产线、智能生产车间、智能印厂的解决方案和技术实施，原来的设备制造商将成为设备商+服务商+智能化技术解决方案实施商的综合体；产业向智能化水平高的大企业聚集速度加快；设备制造商自身的标准化、自动化、信息化、数据化、智能化进程不断推进，智能化装备制造水平不断提高。

与此同时，目前，国家正在换挡升级

的关键节点上，装备制造业首当其冲向高端化、智能化转型，这也是长荣股份一直以来坚守的阵地。有别于大家的印象，传统媒体受新媒体冲击的影响，使得商务印刷领域的增长乏力，但是包装行业的高速发展，不仅补足了商务印刷领域的增长率，甚至创造出了高于GDP增速的市场表现。

与海德堡公司一致的是，长荣股份坚信企业通过数字化、智能化转型，可以更好地为客户创造价值，为企业提

供成长动力。全球范围内，传统行业通过数字化转型而实现企业二次腾飞的成功概率超过非数字化转型企业约26%。长荣股份已经做了多年的准备，在行业内拥有民营企业中人数最多、技术实力最强的研发团队和始终保持高位增长的知识产

权数量，自主创新的实力和能力，为企业智能化转型奠定了坚实基础。通过此次战略合作，既是海德堡数字化转型过程中的一次突破和创新，将进一步强化双方在印刷包装行业的地位，更将通过中德双方更加深入的合作，进一步加快为印刷包装行业提供整体解决方案的战略，为客户创造更大价值，为中国乃至全球高端装备制造业创新发展贡献力量。

受制于国内市场对印刷行业，特别是印机行业的关注度不高的客观现实。

印刷行业本身是一个超万亿级别的市场，其中需求多样性、技术多样性和结构复杂性兼而有之，行业发展格局和路径与汽车行业相似度较高，但远未到达汽车行业的关注程度。这与行业客户偏向大B端的客观实际呈现正相关。因此国内的行业并购案例也是以国外品牌并购国内企业为主，长荣股份此次战略投资海德堡，也是业内非常关注的动作。长荣股份作为行业内少有的民营上市公司，始终高度重视产业投资板块的发展，在资本市场上，长荣股份也针对行业上下游进行过多次成功的收购，为增强企业综合实力，提升核心竞争能力奠定了坚实基础。

## 科创板提升科技股估值 细分行业逆市走强

证券时报记者 毛军

15日，上交所与G60科创走廊九城市举行战略合作签约仪式，以推动长三角一体化发展国家战略与设立科创板并试点注册制重大改革深度融合。

13日，证监会副主席李超主持召开座谈会，听取部分行业专家、证券公司、基金管理公司、创投机构和科创企业代表对设立科创板并试点注册制相关制度规则的意见建议。另外日前，上交所发布《关于发布科创板建设市场参与者接口规格说明书技术开发稿的通知》。近日来，相关管理层的密集动作，无不预示着科创板离我们越来越

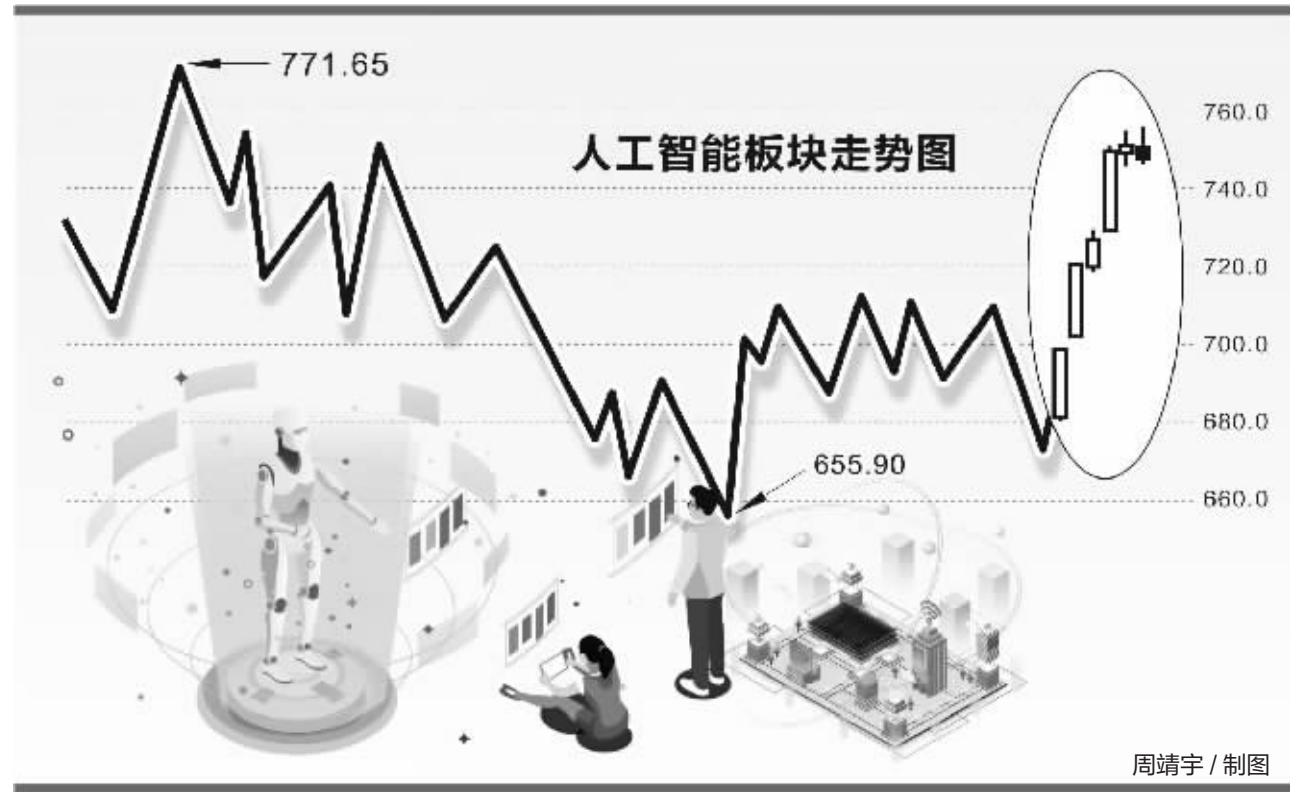
接近。科创板在上市制度等层面的推进，将使更多优质创新型企业早期就可以与投资者见面。但创新型企业早期一般都处于高投入低产出阶段，从成熟市场纳斯达克经验来看，传统的市盈率、市净率估值模式将面临挑战。可以预见科创板上上市公司市盈率、市净率估值将远高于主板市场。受此预期影响，A股市场科技股在科创板还没落地前，已经开始重新估值，各细分行业板块轮番上涨。

### 人工智能概念异军突起

在前几日，OLED概念率先启动，14日板块内有25股涨停，昨日继续有深天马A、维信诺、联得装备等10股涨停，其中，领益智造连续5个涨停，维信诺、联得装备等7股连续4个涨停。

在OLED概念强势带动下，昨日人工智能概念股异军突起，神思电子、远大智能、赛为智能、高乐股份涨停，科大智能、赢时胜等大幅上涨。人工智能指数近日连续上涨超过10%。

2019年或将成为人工智能应用加速落地的一年。一方面，从招标网项目中“智能”出现的次数，以及上市公司公告中“人工智能”出现的次数都在



周靖宇 / 制图

迅速增加。另一方面，从安防到政法、教育、无人驾驶等各个细分领域情况来看，人工智能在各个垂直行业的应用也逐渐深入。

今年以来，人工智能相关上市公司也积极推进政企相关合作。例如1月底东方网力与北京市公安局平谷分局签署战略合作，基于“鲜活”数据训练智能算法，共同推进“智慧警务”建设。双方将秉承互利共赢的合作宗旨，以科技服务实战为核心内容，将平谷分局积累的宝贵数据与东方网力视频领域科技能力相结合，精细打磨视频安防产品，积极探索新技术、新战法在公安工作中的应用，推动分局视频警务实现跨越式发展。

科大讯飞与人民网也签署战略合作协议，根据协议，双方将结合媒体行业采、编、播、审、存等应用场景，集成包括语音合成、语音转写、机器翻译等核心能力，打造“智慧媒体”样本，形成

可推广的智慧媒体解决方案。

华创证券表示，人工智能产业2019年有望逐渐迎来加速落地的拐点，下游应用多点开花，此外科创板的推出料将进一步提升人工智能的关注度，重点推荐科大讯飞、恒生电子、华宇软件、中科曙光、四维图新，建议关注佳都科技等。

### 石墨烯板块受青睐

昨日，石墨烯板块连续第6个交易日上涨，锦富技术、华丽家族涨停，大富科技、东旭光电、佛塑科技等跟随大涨。石墨烯指数近日也上涨超过10%。

虽然石墨烯概念连续上涨，但其板块内的个股业绩却不太理想。如昨日涨停的锦富技术年报预亏7.8亿元至7.85亿元，华丽家族年报业绩预计减少92%至95%。华丽家族2015年以7.5亿元收购北京墨烯控股集团100%股份，进入石墨烯领域，后者旗下有宁波墨西科技

有限公司和重庆墨希两家公司，但自华丽家族收购重庆墨希以来，始终处于亏损状态，石墨烯业务发展迟缓，2015年—2017年，重庆墨希分别亏损1384万元、2158万元、1971万元。

虽然重庆墨希连年亏损，但挡不住资本的青睐，去年9月，恒大集团旗下的恒大科技（或其控制的投资主体）拟按照重庆墨希整体价值不低于4.4亿元且不超过5.1亿元，认购新增注册资本1.44亿元，取得增资后35%的重庆墨希股权。华丽家族持股比例由75%降至48.75%。而重庆墨希2018年上半年主营业务收入191万元。从重庆墨希经营业绩和估值我们或可窃得一丝将来科创板上市公司定价的初步轮廓，短期业绩或不是首要参考因素，未来发展空间才是其定价基础。

昨日，全息概念、生物能概念、超导概念、无人机概念等科技股细分板块也纷纷逆市走强。

## 高管e站

### 并购，不能本末倒置

吴士君

春节前，商誉减值的极端雷暴震耳欲聋了，动辄十亿、二三十亿商誉减值导致的巨亏，像成群的黑天鹅扑面飞来，把股民们忽得得晕头转向，很多投资者甚至得上了“恐商症”。

始乱终弃！回想三四年前，股市对于并购题材，那可都当成小甜甜啊！逢购必涨，跳高地涨。可现在呢？此情此景，不禁浮现出《大话西游》的经典一幕：当年，铁扇公主在牛魔王的纳妾典礼上，意外重逢至尊宝，絮絮叨叨地抱怨：“以前看月亮的时候叫人家小甜甜，现在新人胜旧人了，就叫人家牛夫人。”确实，不过几个月，至尊宝态度反转如翻页，真恍如隔世，这叫铁扇公主情何以堪！

话归正题。本来，项目并购时，项目估值高于可辨认净资产的公允价值从而产生商誉，是一种正常的财务现象。去年以来，一些上市公司出现了大额商誉减值，导致很多中小投资者出现“恐商症”。实际上，完全没有必要对商誉都妖魔化，关键是项目的经营业绩与当时估值的预期是否相符。只要不低于预期，就无需计提减值准备，不会对上市公司造成不良影响。哪一个成功的企业没进行过并购？但并购的企业却未必成功。为何？

进一步分析，财务上出现商誉减值，根本原因是对于并购项目的整合能力和驾驭水平出现了问题，上市公司没有金刚钻，就别揽瓷器活。所以，问题不出在铁扇公主们，而是出在至尊宝！好在不是所有的上市公司都是至尊宝，不谦虚地举个例子，比如爱尔眼科。这些年来，爱尔眼科面临过太多诱惑，时有市场人士鼓动跨界

并购迎合市场热点和概念。说老实话，董事会能如柳下惠保持定力，顶住诱惑、坐怀不乱，真不容易！谁不想市值上涨，但董事会很清楚：涨得不扎实，一定会落下来。这些年来，爱尔眼科国内外的并购，始终围绕战略规划，坚守核心标准，宁缺毋滥、沙里淘金，并购前进行严格的调查和筛选，并购后进行全面的整合和融入，保障了项目发展总体上符合预期，在财务和业务上产生多赢的结果。

一句话，并购是上市公司加快发展的手段，不是目的。绝对不能本末倒置。

近期，市场热议商誉到底该采取减值测试还是分期摊销问题。我们的看法是：这两种方式实质上改变的都是资产账面价值，而不改变市场价值。对于劣质的并购资产，即使分期摊销，其内在价值也不会下降，市场价值依然坚挺。因此，投资者应深入冷静分析，不要盲从盲信，更应该关注并购标的的实际经营绩效和发展前景。上市公司不要当多情的至尊宝！头脑冲动，闪婚闪离，不但伤了少女心，更伤的是自己的青春和金钱啊！

对了，最后还要提醒一句：本来，“黑天鹅”是指罕见的小概率事件，但最近股市黑天鹅太多了，“白天鹅”倒成大概率了！大家要擦亮眼睛！如果“黑天鹅”继续多下去，柴可夫斯基的《天鹅湖》可咋演？老柴要不要从地下爬出来改版？

（作者系爱尔眼科董秘）