

业绩快速增长，泛金融+海外业务潜力十足

——长亮科技（300348）2017 半年报点评

2017 年 09 月 01 日

强烈推荐/维持

长亮科技

财报点评

| | | |
|-----|-----------------------|-----------------------|
| 叶盛 | 分析师 | 执业证书编号：S1480517070003 |
| | yesheng@dxzq.net.cn | 010-66554022 |
| 喻言 | 分析师 | 执业证书编号：S1480516070001 |
| | yuyan_yjs@dxzq.net.cn | 0755-82832276 |
| 夏清莹 | 研究助理 | |
| | xiaqy@dxzq.net.cn | 0755-83256464 |

事件：

公司发布 2017 年半年报，共实现营业收入 3.58 亿元，同比增长 52.49%；实现归属于母公司股东净利润 0.19 亿元，同比增长 208.50%；实现扣非归母净利润为 0.15 亿元，同比增长 203.13%；EPS0.07 元，同比增长 211.21%。

公司分季度财务指标

| 指标 | 2015Q4 | 2016Q1 | 2016Q2 | 2016Q3 | 2016Q4 | 2017Q1 | 2017Q2 |
|------------|---------|--------|---------|-----------|--------|---------|----------|
| 营业收入（百万元） | 220.83 | 83.44 | 151.31 | 124.32 | 291.75 | 127.16 | 230.82 |
| 增长率（%） | 132.66% | 26.88% | 87.69% | 80.06% | 32.12% | 52.39% | 52.55% |
| 毛利率（%） | 62.52% | 42.45% | 42.65% | 58.07% | 57.78% | 42.02% | 45.42% |
| 期间费用率（%） | 38.15% | 38.22% | 40.38% | 37.76% | 37.83% | 40.57% | 34.92% |
| 营业利润率（%） | 17.88% | 8.54% | -1.87% | 43.13% | 17.74% | 1.03% | 8.34% |
| 净利润（百万元） | 33.98 | 7.37 | -0.91 | 52.21 | 44.90 | 0.80 | 18.45 |
| 增长率（%） | 99.51% | 14.17% | -72.03% | -12066.73 | 32.12% | -89.21% | -2122.56 |
| 每股盈利（季度，元） | 0.23 | 0.07 | -0.01 | 0.18 | 0.15 | 0.00 | 0.06 |
| 资产负债率（%） | 30.14% | 30.10% | 33.66% | 32.30% | 28.93% | 24.65% | 21.43% |
| 净资产收益率（%） | 4.83% | 1.03% | -0.13% | 6.89% | 5.46% | 0.08% | 1.86% |
| 总资产收益率（%） | 3.38% | 0.72% | -0.09% | 4.66% | 3.88% | 0.06% | 1.46% |

观点：

- **成本费用投入合理，整体业绩快速增长。**公司产品线布局全面，从单一银行IT服务厂商顺利转型成为银行、证券、基金、保险、互联网金融等全方位的综合金融IT服务厂商。公司整体的研发投入力度以及在非银行金融IT业务和海外市场的市场推广力度都持续加强，较去年同期研发投入和销售费用分别增长了 61.98%和58.59%。公司上半年的营业成本和管理费用分别同比增长48.15%和39.42%，使得公司整体的毛利率提升了约1.6个百分点，管理费用率下降了2.4个百分点，整体成本费用投入合理，因此公司上半年的归母净利润实现了208.5%的高速增长。

- **银行IT业务稳健发展, 非银行金融IT业务表现亮眼。**银行IT业务一直是公司的核心业务之一, 在2017上半年公司的银行IT业务贡献的营收占总营收的80%以上, 较上年同期增长44.92%, 发展势头迅猛, 略超市场预期。除此之外, 银行IT业务的毛利率也较去年同期提升了4.52个百分点, 在营收和毛利双增长的情况下为公司整体业绩的快速增长起到了很好的支撑作用。公司的非银行金融IT业务整体表现亮眼, 证券和泛金融IT业务均实现60%左右的快速增长, 保险和基金业务增长迅猛, 增速超过300%, 是带动公司整体业务快速增长的主要贡献者。
- **加速推进国际化战略, 海外业务步入正轨。**公司紧跟“一带一路”战略, 以香港为支点, 在“一带一路”沿途的多个国家通过投资设立或收购兼并等方式整合当地资源, 打造出涵盖产品开发, 销售, 交付实施和运营管理的本土化团队, 并成功的将公司自主研发的银行核心业务系统、P2P系统等产品落地海外市场。在2016年, 公司海外业务全年的营收占比仅3.80%, 2017年上半年海外业务实现了0.19亿的营收, 较上年同期增长187.85%, 营收占比也提升至5.22%, 彰显了公司在海外市场的开拓已有初步成效, 业务开始步入正轨, 未来有望为公司业绩进一步增光添彩。

结论:

我们看好公司银行IT业务的稳健增长, 看好泛金融新业务快速增长带来的业绩增厚以及看好海外市场顺利拓展下带来的业绩增长空间。预计2017-2019年公司分别实现营业收入9.94、14.12和19.11亿元; 实现归母净利润1.34、1.84和2.60亿元; EPS分别为0.45、0.61和0.87元; 对应PE分别为46.02、33.69和23.80倍, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

海外市场拓展不及预期; 泛金融业务拓展不及预期。

公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位: 百万元 | | | | | 利润表 | 单位: 百万元 | | | | |
|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E |
| 流动资产合计 | 530 | 716 | 1732 | 1878 | 2216 | 营业收入 | 436 | 651 | 994 | 1412 | 1911 |
| 货币资金 | 293 | 293 | 1117 | 983 | 1019 | 营业成本 | 200 | 310 | 451 | 629 | 854 |
| 应收账款 | 221 | 371 | 536 | 783 | 1045 | 营业税金及附加 | 0 | 2 | 1 | 3 | 3 |
| 其他应收款 | 12 | 47 | 72 | 103 | 139 | 营业费用 | 41 | 68 | 109 | 155 | 210 |
| 预付款项 | 2 | 2 | 4 | 5 | 8 | 管理费用 | 136 | 175 | 278 | 424 | 554 |
| 存货 | 1 | 2 | 3 | 4 | 6 | 财务费用 | -1 | 7 | -4 | -8 | -4 |
| 其他流动资产 | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 | 资产减值损失 | 19.72 | 13.07 | 16.59 | 15.00 | 15.00 |
| 非流动资产合计 | 476 | 440 | 408 | 386 | 365 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 130 | 2 | 2 | 2 | 2 | 投资净收益 | 1.25 | 33.90 | 5.00 | 5.00 | 5.00 |
| 固定资产 | 61.27 | 227.36 | 206.90 | 186.44 | 165.97 | 营业利润 | 41 | 110 | 146 | 200 | 284 |
| 无形资产 | 14 | 34 | 31 | 28 | 25 | 营业外收入 | 2.64 | 5.64 | 7.05 | 8.60 | 10.32 |
| 其他非流动资产 | 148 | 0 | 0 | 0 | 0 | 营业外支出 | 0.11 | 0.15 | 0.19 | 0.23 | 0.28 |
| 资产总计 | 1006 | 1156 | 2139 | 2263 | 2580 | 利润总额 | 44 | 115 | 153 | 208 | 294 |
| 流动负债合计 | 117 | 177 | 163 | 174 | 323 | 所得税 | 7 | 12 | 15 | 21 | 29 |
| 短期借款 | 0 | 41 | 0 | 0 | 136 | 净利润 | 37 | 104 | 137 | 187 | 264 |
| 应付账款 | 6 | 1 | 8 | 7 | 12 | 少数股东损益 | 0 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| 预收款项 | 11 | 9 | 13 | 13 | 17 | 归属母公司净利润 | 37 | 101 | 134 | 184 | 260 |
| 一年内到期的非流 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | EBITDA | 55 | 158 | 166 | 215 | 303 |
| 非流动负债合计 | 186 | 157 | 124 | 88 | 47 | BPS (元) | 0.28 | 0.36 | 0.45 | 0.61 | 0.87 |
| 长期借款 | 115 | 107 | 107 | 107 | 107 | 主要财务比率 | | | | | |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | |
| 负债合计 | 303 | 334 | 287 | 261 | 370 | 成长能力 | | | | | |
| 少数股东权益 | 0 | 8 | 11 | 15 | 19 | 营业收入增长 | 75.04% | 49.18% | 52.74% | 42.02% | 35.38% |
| 实收资本(或股本) | 146 | 292 | 299 | 299 | 299 | 营业利润增长 | 15.02% | 165.15 | 32.90% | 37.00% | 42.03% |
| 资本公积 | 451 | 299 | 1177 | 1177 | 1177 | 归属于母公司净利润 | 32.81% | 36.57% | 32.81% | 36.57% | 41.58% |
| 未分配利润 | 146 | 228 | 274 | 353 | 454 | 获利能力 | | | | | |
| 归属母公司股东权 | 703 | 813 | 1838 | 1984 | 2189 | 毛利率(%) | 54.05% | 52.35% | 54.61% | 55.46% | 55.34% |
| 负债和所有者权 | 1006 | 1156 | 2139 | 2263 | 2580 | 净利率(%) | 8.42% | 15.91% | 13.82% | 13.26% | 13.83% |
| 现金流量表 | | | | | | 总资产净利润(%) | | | | | |
| 单位: 百万元 | | | | | | ROE(%) | | | | | |
| 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | 2015A | 2016A | 2017E | 2018E | 2019E | | |
| 经营活动现金流 | 3 | -22 | 5 | -57 | 5 | 偿债能力 | | | | | |
| 净利润 | 37 | 104 | 137 | 187 | 264 | 资产负债率(%) | 30% | 29% | 13% | 12% | |
| 折旧摊销 | 14.81 | 41.42 | 0.00 | 20.46 | 20.46 | 流动比率 | 4.52 | 4.04 | 10.62 | 10.81 | 6.86 |
| 财务费用 | -1 | 7 | -4 | -8 | -4 | 速动比率 | 4.51 | 4.03 | 10.60 | 10.78 | 6.84 |
| 应收账款减少 | 0 | 0 | -164 | -247 | -262 | 营运能力 | | | | | |
| 预收帐款增加 | 0 | 0 | 4 | 0 | 4 | 总资产周转率 | 0.53 | 0.60 | 0.60 | 0.64 | 0.79 |
| 投资活动现金流 | -8 | 18 | -3 | -12 | -12 | 应收账款周转率 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 应付账款周转率 | 139.50 | 176.93 | 222.86 | 197.86 | 208.53 |
| 长期股权投资减少 | 0 | 0 | 10 | 0 | 0 | 每股指标(元) | | | | | |
| 投资收益 | 1 | 34 | 5 | 5 | 5 | 每股收益(最新摊薄) | 0.28 | 0.36 | 0.45 | 0.61 | 0.87 |
| 筹资活动现金流 | 242 | 2 | 823 | -66 | 44 | 每股净现金流(最新) | 1.62 | -0.01 | 2.75 | -0.45 | 0.12 |
| 应付债券增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产(最新摊) | 4.81 | 2.78 | 6.14 | 6.63 | 7.31 |
| 长期借款增加 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 估值比率 | | | | | |
| 普通股增加 | 90 | 146 | 7 | 0 | 0 | P/E | 74.73 | 56.66 | 46.02 | 33.69 | 23.80 |
| 资本公积增加 | 91 | -152 | 878 | 0 | 0 | P/B | 4.30 | 7.43 | 3.37 | 3.12 | 2.83 |
| 现金净增加额 | 237 | -2 | 824 | -134 | 36 | EV/EBITDA | 51.95 | 37.26 | 31.18 | 24.71 | 17.85 |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

研究助理简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016年4月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。