

长亮科技（300348）：金融科技景气周期确定，龙头受益市占率提升

2020年05月11日

强烈推荐/维持

长亮科技 公司报告

公司2019年实现营收13.11亿元，同比增长20.56%，归母净利润1.38亿元，同比增长144.32%，归母扣非净利润1.29亿元，同比增长187.09%。2020年第一季度实现营业收入1.85亿元，较上年同期减少834.70万元，归属于上市公司股东的净利润为171.12万元，较上年同期减少495.16万元。

核心业务系统拓展业务边界，中标邮储银行项目国有大行新版图。公司2019年核心业务系统业务保持平稳增速，占主营收入52.06%。公司金融核心类解决方案凭借其高弹性扩展、高稳定性、超强适配性以及自动化运维等突出特性，保持了较好的盈利能力，市占率、中标率持续领先市场。2019年由公司建设国内首个具有自主知识产权的新一代云架构信用卡核心业务系统成功落地。近日公司中标邮储银行核心系统技术平台和银行汇款项目，主要负责底层平台的支撑，包括最终运用、指导、开发和设计。此次中标打开公司国有大行新版图，同时将加快国有大行核心系统国有化改革进程。

大数据业务快速增长，互联网金融类解决方案业务加速出海。公司大数据类解决方案增长明显，2019年营收同比增长15.44%，占主营收入的21.36%。公司在大数据类解决方案上重度投入研发资源，以先天优势实现大数据解决方案上的厚积薄发。连续中标南京银行、成都银行、渤海银行、银河证券、等多个重点大数据项目，并加入华为鲲鹏智能数据联盟大数据产业，联合产业链上下游伙伴，共建大数据产业生态，未来将合作共创数据智能生态体系新高度。互联网金融类解决方案有大幅增长，2019年营收同比增长50.64%，占主营收入的23.76%。公司的互联网金融系统解决方案以其先进的分布式架构底层设计、丰富的产品生态以及成熟的实施经验等综合性优势，被越来越多的海外客户采用。公司业务加速出海，重点部署东南亚市场，2019年海外市场实现营业收入1.5亿元，同比增长134.56%，业务规模首次破亿，取得了海外发展战略的阶段性成果，未来在国际市场上有着广阔的发展前景。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司2020-2022年净利润分别为2.09、2.73和2.54亿元，对应EPS分别为0.43、0.57和0.74元。当前股价对应2020-2022年PE值分别为60、46和35倍。看好公司银行IT业务发展和海外市场拓展，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：行业政策推进不及预期，市场竞争加剧，宏观经济波动风险。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,087.50	1,311.13	1,697.13	2,119.50	2,653.57
增长率(%)	23.63%	20.56%	29.44%	24.89%	25.20%
归母净利润(百万元)	56.45	137.93	208.68	272.93	354.30
增长率(%)	-35.62%	144.32%	51.30%	30.79%	29.81%
净资产收益率(%)	4.59%	9.27%	12.78%	14.96%	17.10%
每股收益(元)	0.18	0.30	0.43	0.57	0.74
PE	141.29	85.67	59.89	45.79	35.28
PB	6.78	8.40	7.65	6.85	6.03

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

公司是一家专业提供金融IT服务的大型高科技软件开发企业。主营业务是提供商业银行IT解决方案与服务，计算机软、硬件的技术开发、技术服务及相应的系统集成，为中小银行提供包括业务类、渠道类、管理类系统在内的整体解决方案。

交易数据

52周股价区间(元)	30.92-12.61
总市值(亿元)	124.93
流通市值(亿元)	92.68
总股本/流通A股(万股)	48,181/35,742
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	6.13

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035 wangjh_yjs@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480519050004

分析师：叶盛

010-66554022 yesheng@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480517070003

分析师：陈宇哲

010-66554066 chenyz@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480520040001

研究助理：陈晓博

010-66554044 chenxb_yjs@dxzq.net.cn

研究助理：魏宗

18811318902 weizong@dxzq.net.cn

2019 年公司实现营收 13.11 亿元，同比增长 20.56%，归母净利润 1.38 亿元，同比增长 144.32%，归母扣非净利润 1.29 亿元，同比增长 187.09%。2020 年第一季度实现营业收入 18520.47 万元，较上年同期减少 834.70 万元，归属于上市公司股东的净利润为 171.12 万元，较上年同期减少 495.16 万元。若剔除报告期内股权激励费用摊销的影响（不考虑所得税影响），则 2019 年度归属于上市公司股东的净利润为 1.88 亿元。

业绩符合预期，海外拓展顺利。公司金融核心解决方案继续保持了较好的盈利能力，大数据解决方案、互联网金融类解决方案增速平稳，符合预期。海外业务收入规模以及盈利质量较 2018 年度有大幅提升，符合公司的战略预期。利润增速显著高于营收增速，得益于公司毛利率的提升（大数据解决方案毛利率增加 3.79%，互联网金融类解决方案毛利率增加 4.82%）。公司的成本费用控制推进有效，且股权激励摊销成本预计较去年同期减少 3,794 万元，也促进了公司业绩大幅增长，报告期内，期间费用占比 37.91%，同比下降 7.78pct，其中销售费用率为 6.57%，同比下降 1.40pct，管理费用率为 30.34%，同比下降 6.61pct，财务费用率为 1.00%，同比增加 0.24pct，研发费用率为 11.82%，同比增加 3.16pct。

图1：公司近年营业收入及增长率（百万元）



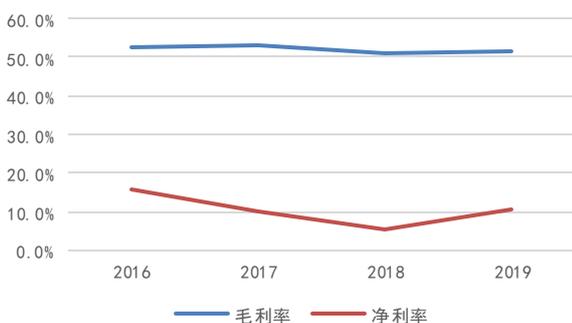
资料来源：wind，东兴证券研究所

图2：公司近年归母净利润及增长率（百万元）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图3：公司近年期间毛利率及净利率情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图4：公司近年期间费用情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

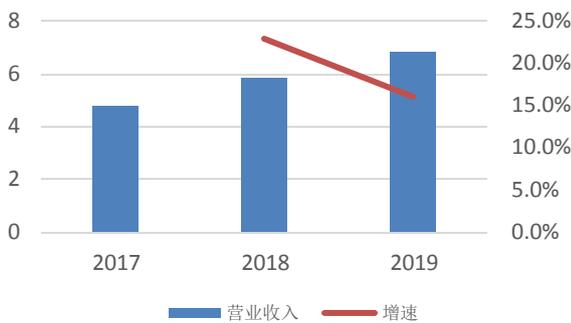
核心业务系统拓展业务边界，大数据业务快速增长，互联网金融类解决方案业务加速出海。

作为金融科技龙头企业，公司的主营业务有金融核心类解决方案、大数据类解决方案、互联网金融类解决方案。2019 年金融核心类解决方案对公司全部主营收入的贡献达到 52.06%，实现营收 6.83 亿元。2019 年核心业务系统客户范围扩大，新增贵阳银行、桂林银行等重要银行客户。由公司建设实施的张家港农商银行新

一代核心业务系统成功上线投产, 系统安全、自主、可控, 是我国首个成功落地的传统银行核心系统国产化数据库。10月, 公司打造的国内首个具有自主知识产权的新一代云架构信用卡核心业务系统也成功落地。近日公司中标邮储银行核心系统技术平台和银行汇款项目, 主要负责底层平台的支撑, 包括最终运用、指导、开发和设计。为应对快速发展的业务需求及日趋激烈的竞争环境, 邮储银行决定构建基于企业级架构、开放平台、微服务架构、单元化架构设计的银行核心系统, 实现以转型发展为主线, 以提升效率和质量为核心, 实现以客户为中心的数字化建设理念。长亮科技在中标情况上遥遥领先, 体现了国有大行对公司核心系统产品性能的认可, 将助力邮储银行打造首个国有大行自主创新的核心理现代化标杆项目。本次中标不仅是国有大行核心系统新一轮变革周期走向国产化的重大尝试, 更帮助公司成功打开公司国有大行新版图, 成为公司经营的重大方向标, 奠定公司在银行核心系统领域的领先地位。

图 5: 公司近年金融核心类解决方案营收及增长率 (亿元)

图 6: 公司近年大数据类解决方案营收及增长率 (亿元)

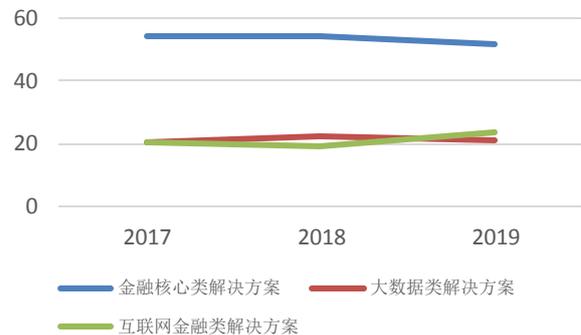


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 7: 公司近年系统集成设备业务营收及增速 (万元)

图 8: 公司近年三大业务占主营收入的比重变化情况



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

公司的**金融核心类解决方案**凭借其高弹性扩展、高稳定性、超强适配性以及自动化运维等突出特性, 保持了较好的盈利能力, 市占率、中标率持续领先市场。经过近 18 年的创新与迭代, 公司完全自主研发的核心系统逐渐实现了国内商业银行的国产化替代, 实现了国际上首次将 Java 语言开发的核心系统成功运用到商业银行的核心系统, 分布式架构核心系统首次在传统银行业务上的应用, 核心系统首次运行在 My SQL 开源数据库上, 核心系统首次应用部署在 X86 硬件平台并支持亿级的数据量和亿级的交易量。与此同时, 公司也是核心系统领域敏捷业务架构和微服务架构等先进技术理念的率先实践者。公司第八代核心系统具备多种适应技术, 包括金融云、人工智能、大数据、OpenAPI 能力等, 支持高并发海量数据处理和良好的横向扩展能力,

完全不依赖于任何特定硬件服务器和系统软件，真正做到了全面的去“IOE”和支持完全国产化。随着新一轮银行核心系统变革的到来和国有大行核心系统国产化的需求，公司核心系统业务有望较去年有较大的增速。

大数据类解决方案在 2019 年实现快速增长，对公司全部主营收入的贡献达到 21.36%，报告期内实现营收 2.80 亿元，同比增长 15.44%。目前大数据团队已为银行、证券、基金、保险、信托、财务公司及金融科技公司等多行业 100+ 客户提供了大数据解决方案，其中银行客户包括三大政策性银行，招商银行、兴业银行、平安银行和广发银行等股份制银行，还有众多城商银行和农信银行，数据治理方案在证券行业的客户突破 20 多家，2 月公司连续中标多个重点大数据项目。公司受邀加入华为鲲鹏智能数据联盟大数据产业推进组，基于华为鲲鹏生态体系建立金融融合数据湖、核心业务系统、互联网核心系统等多方面方案创新和测试，实现数字化转型、安全可控的金融发展。大数据类解决方案业务有望持续受益，为金融企业提供一体化的数据智能生态体系。

互联网金融类解决方案在 2019 年对公司全部主营收入的贡献达到 23.76%，实现营收 3.12 亿元，同比增长 50.64%。公司在海外市场上经过多年的孕育，互联网金融系统解决方案以其先进的分布式架构底层设计、丰富的产品生态以及成熟的实施经验等综合性优势，已被越来越多的海外客户采用，可以预见，未来在国际市场上有着较为广阔的发展前景。

2019 年，公司海外业务实现营收 1.50 亿元，同比增长 134.56%，业务规模首次破亿，取得了海外发展战略的阶段性成果。随着“一带一路”合作的深入发展，东南亚社会对中国厂商的认知度有了大幅提高，而越来越多东南亚银行面临互联网线上模式转型的契机，使得公司能够快速切入海外金融科技市场。爆炸性增长可以归因于公司与印尼 Sinarmas 互联网核心系统、泰国 SME 政策性银行互联网核心系统与阿联酋 AI Hail Holding 旗下的投资部门 Medad Holding 海外银户通签订的三大订单，迈出在中东、印尼建立业务的第一步。同时公司荣登 Forrester 行业报告中“亚太区三强”，为国外潜在银行客户增加了好感。目前，公司已先后与马来西亚、越南、泰国、印度尼西亚、菲律宾、阿联酋等国家的金融机构建立了合作关系，展露出强劲的国际竞争力。业务出海将打破东南亚地区遵循欧美模式的传统，有望实现对欧美软件巨头的弯道超车，未来海外业务将进一步扩张。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 2.09、2.73 和 2.54 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.57 和 0.74 元。当前股价对应 2020-2022 年 PE 值分别为 60、46 和 35 倍。看好公司银行 IT 业务发展和海外市场拓展，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：行业政策推进不及预期，市场竞争加剧，宏观经济波动风险。

附表: 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				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产合计	1251	1576	1682	1932	2208	营业收入	1087	1311	1697	2120	2654
货币资金	550	629	509	530	531	营业成本	536	633	819	1025	1282
应收账款	682	912	1134	1358	1628	营业税金及附加	5	6	17	21	27
其他应收款	17	23	30	37	47	营业费用	87	86	100	119	144
预付款项	2	2	-1	-4	-9	管理费用	308	243	297	365	451
存货	0	2	3	3	4	财务费用	8	13	8	11	15
其他流动资产	0	7	7	7	7	研发费用	94	155	199	244	306
非流动资产合计	572	619	653	683	706	资产减值损失	24.05	-5.83	54.37	67.90	85.00
长期股权投资	5	0	0	0	0	公允价值变动收益	2.51	0.87	0.87	0.87	0.87
固定资产	270	254	270	287	302	投资净收益	0.75	-2.18	-2.18	-2.18	-2.18
无形资产	49	83	98	108	115	加: 其他收益	7.11	10.93	14.15	17.67	22.13
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	36	142	215	281	365
资产总计	1823	2195	2336	2615	2914	营业外收入	0.12	0.23	0.23	0.23	0.23
流动负债合计	303	514	516	601	648	营业外支出	0.11	0.12	0.12	0.12	0.12
短期借款	150	280	274	350	386	利润总额	36	142	215	282	366
应付账款	12	29	36	46	57	所得税	-22	3	4	6	7
预收款项	30	35	35	35	35	净利润	58	140	211	276	358
一年内到期的非流动负债	11	7	7	7	7	少数股东损益	2	2	2	3	4
非流动负债合计	279	183	173	173	173	归属母公司净利润	56	138	209	273	354
长期借款	52	45	45	45	45	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	583	696	689	774	821	成长能力					
少数股东权益	10	11	13	17	21	营业收入增长	23.63%	20.56%	29.44%	24.89%	25.20%
实收资本(或股本)	322	482	482	482	482	营业利润增长	-64.41	293.20%	51.33%	30.81%	29.82%
资本公积	767	670	670	670	670	归属于母公司净利润增长	-35.62	144.32%	51.30%	30.79%	29.81%
未分配利润	330	437	562	726	938	获利能力					
归属母公司股东权益合计	1231	1487	1633	1824	2072	毛利率(%)	50.75%	51.71%	51.75%	51.64%	51.69%
负债和所有者权益	1823	2195	2336	2615	2914	净利率(%)	5.35%	10.64%	12.44%	13.02%	13.50%
现金流量表					单位: 百万元	偿债能力					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	总资产净利润(%)	3.10%	6.28%	8.93%	10.44%	12.16%
经营活动现金流	18	109	103	193	257	ROE(%)	4.59%	9.27%	12.78%	14.96%	17.10%
净利润	58	140	211	276	358	资产负债率(%)	32%	32%	29%	30%	28%
折旧摊销	34.55	45.85	47.11	55.39	62.05	流动比率	4.13	3.07	3.26	3.21	3.41
财务费用	8	13	8	11	15	速动比率	4.13	3.06	3.25	3.21	3.40
应收账款减少	-161	-229	-222	-224	-269	营运能力					
预收账款增加	4	4	0	0	0	总资产周转率	0.66	0.65	0.75	0.86	0.96
投资活动现金流	-60	-78	-137	-154	-171	应收账款周转率	2	2	2	2	2
公允价值变动收益	3	1	1	1	1	应付账款周转率	77.05	65.30	52.21	51.66	51.70
长期投资减少	0	0	-1	0	0	每股指标(元)					
投资收益	1	-2	-2	-2	-2	每股收益(最新摊薄)	0.18	0.30	0.43	0.57	0.74
筹资活动现金流	206	-55	-87	-18	-85	每股净现金流(最新摊薄)	0.51	-0.05	-0.25	0.04	0.00
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.83	3.09	3.39	3.79	4.30
长期借款增加	-7	-7	0	0	0	估值比率					
普通股增加	22	160	0	0	0	P/E	141.29	85.67	59.89	45.79	35.28
资本公积增加	289	-97	0	0	0	P/B	6.78	8.40	7.65	6.85	6.03
现金净增加额	164	-24	-120	21	1	EV/EBITDA	103.10	61.29	45.85	35.84	28.31

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

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。专注研究海内外云计算产业，新零售、OTT 等高增长领域。

陈宇哲

计算机行业分析师，五年证券从业经验，曾任职东方证券，从事中小市值行业（TMT 方向）研究，2020 年加盟东兴证券研究所。曾获 2018/2019 年财新 II 最佳分析师中小市值第一名/第三名，2018 年第一财经最佳分析师新经济团队第二名。

研究助理简介

陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

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。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526