

盈利能力有望回暖，数据要素带来新机遇

买入 (维持)

——长亮科技 (300348) 点评报告

2023 年 04 月 21 日

报告关键要素:

公司发布 2022 年年度报告。公司实现营业收入 18.87 亿元，同比增长 20.05%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比下降 82.22%；实现扣非净利润 886.84 万元，同比下降 91.64%。

投资要点:

毛利率、商誉减值等因素拖累归母净利润: 公司归母净利润大幅下降的原因主要有: 1) 公司 2022 年毛利率同比下降 8.58pct 至 33.57%，主要是由于客观原因，公司在实施项目时员工派遣、调动存在困难，到岗周期延长、实施效率下降、预算增加、进度不及预期，导致整体人力成本同比上涨 42.7%；2) 部分子公司全年盈利水平不及预期，导致计提商誉减值 3,918.34 万元；3) 2022 年实施了股权激励计划，股份支付摊销金额为 1,293.25 万元。我们认为目前公司盈利能力的主要压制因素已基本消除，同时公司也在加强项目的精细化管理和成本费用的管控，22 年末员工数量已迎来拐点，预计 23 年公司毛利率将有所回暖。

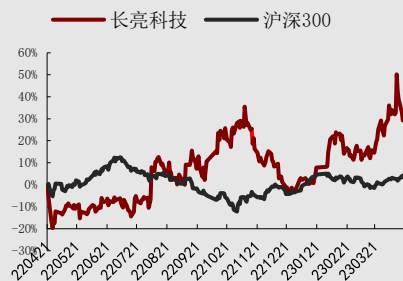
标杆项目持续落地，有望受益于金融信创: 2022 年，公司与中国邮储银行合作的基于国产硬件、国产操作系统和国产数据库的个人业务分布式核心系统成功上线；红塔银行核心项目成功上线，开创了公司核心系统在城商行采用国产分布式数据库+云平台部署的实践先例。2022 年公司还中标了山西农信等多家大型城市商业银行的核心类系统项目；中标入围渤海银行等股份制银行的核心业务中台建设项目及咨询项目。我们认为公司作为银行 IT 头部企业，有望凭借庞大的客户积累和丰富的标杆项目经验把握银行信创机遇，充分受益于金融信创下银行 IT 的需求增长。

把握数据要素市场化机遇，以 AI 技术挖掘金融数据: 公司在金融大数据领域有着深厚的沉淀积累，并前瞻性布局 AI 技术，结合数据分析、数据建模，实现金融行业数据价值的挖掘。公司将 AI 建模技术，包括 NLP、RPA 等技术与公司数据应用类解决方案深度融合，打造了风险预警建模、客户营销模型、智能客服、智能运营等多种 AI 应用场景，已为邮储银行、招商银行、中信银行、平安银行等多家金融机构提供数据分析与挖掘建模服务。在数据要素市场化、数据资产入表的政策推动下，

基础数据

总股本 (百万股)	731.47
流通 A 股 (百万股)	612.52
收盘价 (元)	13.71
总市值 (亿元)	100.28
流通 A 股市值 (亿元)	83.98

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

Q2 收入显韧性，成本压力有望逐步缓解
业绩短期承压，金融信创和海外业务值得期待

收入有待充分释放，长期向好趋势不改

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理:

王景宜

电话: 13277970182

邮箱: wangjy@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1887.22	2302.54	2851.93	3493.00
增长比率 (%)	20	22	24	22
净利润 (百万元)	22.43	144.83	233.01	334.62
增长比率 (%)	-82	546	61	44
每股收益 (元)	0.03	0.20	0.32	0.46
市盈率 (倍)	447.04	69.24	43.04	29.97
市净率 (倍)	6.70	6.11	5.35	4.54

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

银行对数据业务的重视程度预计将充分提升,公司有望凭借在数据领域的先发优势获取更多业务机会。

盈利预测与投资建议: 1) 海外市场产品升级换代,短期存在供需错配,在前次预测基础上调整营业收入; 2) 考虑到公司项目周期较长,前期的成本沉淀需要逐步消化,在前次预测基础上调整毛利率。预计公司 2023-2035 年营业收入分别为 23.03/28.52/34.93 亿元,归母净利润分别为 1.45/2.33/3.35 亿元,对应 4 月 20 日收盘价 PE 分别为 69.24x/43.04x/29.97x, 维持“买入”评级。

风险因素: 数据要素市场化进度不及预期,信创推进不及预期,银行 IT 需求不及预期,海外业务拓展不及预期,市场竞争加剧。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1887	2303	2852	3493
%同比增速	20%	22%	24%	22%
营业成本	1254	1464	1766	2109
毛利	634	838	1086	1384
%营业收入	34%	36%	38%	40%
税金及附加	7	10	13	15
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	147	173	214	262
%营业收入	8%	8%	8%	8%
管理费用	243	288	351	423
%营业收入	13%	13%	12%	12%
研发费用	140	196	245	307
%营业收入	7%	9%	9%	9%
财务费用	12	0	0	0
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-51	-20	-15	-12
信用减值损失	-12	-5	-3	-5
其他收益	16	23	28	34
投资收益	-2	-2	-2	-3
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	33	168	271	390
%营业收入	2%	7%	10%	11%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	33	168	271	390
%营业收入	2%	7%	10%	11%
所得税费用	9	17	27	39
净利润	24	151	244	351
%营业收入	1%	7%	9%	10%
归属于母公司的净利润	22	145	233	335
%同比增速	-82%	546%	61%	44%
少数股东损益	2	6	11	17
EPS (元/股)	0.03	0.20	0.32	0.46

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.03	0.20	0.32	0.46
BVPS	2.05	2.24	2.56	3.02
PE	447.04	69.24	43.04	29.97
PEG	-5.44	0.13	0.71	0.69
PB	6.70	6.11	5.35	4.54
EV/EBITDA	44.78	35.95	25.88	19.00
ROE	1%	9%	12%	15%
ROIC	3%	8%	10%	12%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	571	865	1121	1478
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	815	843	971	1059
存货	415	542	601	720
预付款项	1	2	2	2
合同资产	84	105	129	158
其他流动资产	47	57	67	76
流动资产合计	1932	2414	2890	3492
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	208	196	185	174
在建工程	0	0	0	0
无形资产	136	161	191	231
商誉	75	75	75	75
递延所得税资产	28	28	28	28
其他非流动资产	101	101	101	101
资产总计	2482	2977	3472	4103
短期借款	380	494	620	743
应付票据及应付账款	14	27	32	50
预收账款	0	0	0	0
合同负债	232	371	426	498
应付职工薪酬	143	203	243	282
应交税费	59	73	92	111
其他流动负债	418	538	670	801
流动负债合计	867	1212	1462	1742
长期借款	22	22	22	22
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	96	96	96	96
负债合计	985	1330	1581	1861
归属于母公司的所有者权益	1497	1641	1874	2209
少数股东权益	0	6	17	33
股东权益	1496	1647	1891	2242
负债及股东权益	2482	2977	3472	4103

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	-83	264	226	342
投资	-1	0	0	0
资本性支出	-60	-83	-94	-104
其他	0	-2	-2	-3
投资活动现金流净额	-61	-85	-96	-108
债权融资	-703	0	0	0
股权融资	58	0	0	0
银行贷款增加(减少)	825	115	126	123
筹资成本	-41	0	0	0
其他	-12	0	0	0
筹资活动现金流净额	127	115	126	123
现金净流量	-12	294	256	357

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场