

各主营业务持续快速增长，拟与腾讯在金融云业务展开深度合作

——长亮科技（300348）年报及一季报点评

2018 年 04 月 19 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	
夏清莹	研究助理		
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464	

事件：

公司发布 2017 年年报及 2018 年一季报。截至 2017 年底，公司共实现营业收入 8.79 亿元，同比增长 35.16%；实现归属于上市公司股东净利润 0.87 亿元，同比下降 13.40%；实现扣非归母净利润 0.92 亿元，同比增长 26.90%。一季度共实现营业收入 1.55 亿元，同比增长 22.39%；实现归属于上市公司股东净利润 349 万元，同比增长 305.44%；实现扣非归母净利润 273 万元，同比增长 1283.10%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1
营业收入（百万元）	124.32	291.75	127.16	230.82	150.5	371.18	155.63
增长率（%）	80.06%	32.12%	52.39%	52.55%	21.06%	27.23%	22.39%
毛利率（%）	58.07%	57.78%	42.02%	45.42%	63.13%	57.74%	53.64%
期间费用率（%）	37.76%	37.83%	40.57%	34.92%	56.74%	32.39%	48.52%
营业利润率（%）	43.13%	17.70%	1.02%	8.35%	5.72%	19.52%	4.82%
净利润（百万元）	52.21	44.90	0.80	18.45	7.83	60.57	3.64
增长率（%）	-12066.73	32.12%	-89.21%	-2122.56%	-85.00%	34.92%	357.45%
每股盈利（季度，元）	0.18	0.15	0.00	0.06	0.03	0.20	0.01
资产负债率（%）	32.30%	28.93%	24.65%	21.43%	26.93%	25.93%	25.53%
净资产收益率（%）	6.89%	5.46%	0.08%	1.86%	0.79%	5.57%	0.33%
总资产收益率（%）	4.66%	3.88%	0.06%	1.46%	0.57%	4.13%	0.25%

观点：

- **各主营业务快速增长，海外业务拖累净利润。**公司在 2017 年对各业务进行了重新的拆分，主营业务分为了金融核心类解决方案、大数据类解决方案以及互联网金融类解决方案三大类。其中，金融核心类解决方案是公司的传统核心业务，业绩表现稳健。大数据类解决方案以及互联网金融类解决方案则是公司重点发展的新业务，营收占比近半，均实现了较快的增长，是支撑公司业绩快速增长的主要来源。此外，公司的海外子公司长亮控股（香港）约亏损了 1885 万元，转让成都长亮及长亮国融信股权的非经常损失约 1000 万，两者是拖累公司净利润的主要原因。若扣除海外业务的影响，公司的扣非归母净利润增幅则超过 50%。目前海外业务已经取得突破，今年有望减少亏损，从而带动公司业绩进一步提升。

- **一季度净利润大涨305%，成本管控初见成效。**公司稳步推进2018年第一季度经营计划，实现了净利润的大幅增长。增长原因主要来源于金融核心类解决方案业务的持续增长以及互联网金融类解决方案、大数据类解决方案业务的较快增长。同时，公司在营业收入增长22.39%的同时营业成本较去年同期基本持平、略微下降，可见公司的成本管控措施也初见成效，有望在业绩增长的同时实现毛利的提升。
- **持续抢占东南亚市场，海外业务取得标志性突破。**公司大力投入拓展海外业务，积极抢占东南亚市场，在2017年取得了海外业务的标志性的突破。其中，公司为CIMB联昌银行提供整体的数字银行解决方案，助力该行奠定东南亚银行数字化领导者地位；公司还与印尼系统集成商MasterSystem合资建立子公司PT Sunline Master International，技术和市场的联姻将进一步助力长亮科技抢占东南亚市场。目前，公司在海外的品牌认知度有了进一步提升，金融机构的合作订单也在逐渐攀升，海外市场将会是公司后续发展的重要组成。
- **拟与腾讯展开深度合作，金融云业务前景可期。**公司停牌公告称正在与腾讯展开合作洽谈，双方拟在金融云领域展开深度合作。公司是具备金融IT整体解决方案且国内市场上少数拥有自主研发核心系统的技术厂商，在中国银行业IT解决方案厂商排名中位列第一梯队。自2013年以来，核心系统项目订单数累计占到国内市场同期订单数的近一半，客户群体包含银行、保险、金融集团等众多金融机构。经过15年的发展，公司已经成为金融领域的领先企业。腾讯是互联网技术企业的龙头，双方若成功展开合作，公司的知名度有望进一步提升。同时金融云业务是当前金融业的主要发展趋势之一，双方在该业务上的合作将进一步带动公司业绩的增长，实现合作共赢。

结论：

我们看好公司大数据类解决方案及互联网金融类解决方案业务的持续快速增长，看好公司于腾讯合作金融云业务带动的业绩提升，看好公司行业领先地位以及股权激励对业绩的支撑作用。预计 2018-2020 年公司分别实现营业收入 12.15、16.75 和 23.05 亿元；实现归母净利润 1.46、2.17 和 2.98 亿元；EPS 分别为 0.49、0.73 和 0.99 元；对应 PE 分别为 41.38、27.85 和 20.32 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：

与腾讯合作不及预期；海外业务拓展不及预期。

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		
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	716	934	1854	2026	2439	营业收入	651	880	1215	1675	2305
货币资金	293	385	1109	989	1019	营业成本	310	412	564	774	1064
应收账款	371	522	707	984	1348	营业税金及附加	2	4	4	6	8
其他应收款	47	22	31	42	58	营业费用	68	76	116	159	220
预付款项	2	3	5	6	9	管理费用	175	256	346	474	655
存货	2	1	3	3	4	财务费用	7	6	-3	-9	-2
其他流动资产	0	1	1	1	2	资产减值损失	13.07	19.21	20.00	20.00	20.00
非流动资产合计	440	534	492	467	443	公允价值变动收益	0.00	0.32	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	2	3	3	3	3	投资净收益	33.90	-10.53	0.00	0.00	0.00
固定资产	227.36	254.89	254.20	229.06	203.92	营业利润	110	102	167	250	341
无形资产	34	58	52	47	42	营业外收入	5.64	0.06	0.07	0.09	0.11
其他非流动资产	0	5	0	0	0	营业外支出	0.15	0.06	0.00	0.00	0.00
资产总计	1156	1467	2346	2493	2882	利润总额	115	102	167	251	341
流动负债合计	177	291	211	257	501	所得税	12	14	20	32	42
短期借款	41	100	0	0	212	净利润	104	88	147	218	299
应付账款	1	17	12	24	28	少数股东损益	2	0	1	1	1
预收款项	9	26	36	59	84	归属母公司净利润	101	88	146	217	298
一年内到期的非流	0	42	42	42	42	EBITDA	158	179	195	272	369
非流动负债合计	157	89	46	2	-59	EPS（元）	0.36	0.30	0.49	0.73	0.99
长期借款	107	60	60	60	60	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	334	380	258	258	441	成长能力					
少数股东权益	8	8	9	10	11	营业收入增长	49.18%	35.16%	38.08%	37.88%	37.63%
实收资本(或股本)	292	299	299	299	299	营业利润增长	165.15	-7.36%	64.34%	49.98%	36.26%
资本公积	299	479	1356	1356	1356	归属于母公司净利润	66.70%	48.60%	66.70%	48.60%	37.06%
未分配利润	228	292	350	425	536	获利能力					
归属母公司股东权	813	1079	2081	2225	2430	毛利率(%)	52.35%	53.16%	53.53%	53.76%	53.85%
负债和所有者权	1156	1467	2346	2493	2882	净利率(%)	15.91%	9.96%	12.12%	13.04%	12.98%
现金流量表			单位：百万元			总资产净利润(%)	8.76%	5.98%	6.23%	8.71%	10.33%
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	12.45%	8.12%	7.02%	9.76%	12.25%
经营活动现金流	-22	-8	15	14	-5	偿债能力					
净利润	104	88	147	218	299	资产负债率(%)	29%	26%	11%	10%	
折旧摊销	41.42	71.88	0.00	25.14	25.14	流动比率	4.04	3.21	8.77	7.89	4.87
财务费用	7	6	-3	-9	-2	速动比率	4.03	3.20	8.76	7.88	4.86
应收账款减少	0	0	-185	-277	-364	营运能力					
预收帐款增加	0	0	10	23	25	总资产周转率	0.60	0.67	0.64	0.69	0.86
投资活动现金流	18	-93	-9	-25	-26	应收账款周转率	2	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	176.93	98.40	83.79	92.40	88.74
长期股权投资减少	0	0	10	0	0	每股指标(元)					
投资收益	34	-11	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.36	0.30	0.49	0.73	0.99
筹资活动现金流	2	196	719	-108	60	每股净现金流(最新)	-0.01	0.32	2.42	-0.40	0.10
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	2.78	3.61	6.95	7.44	8.12
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	146	7	0	0	0	P/E	55.40	66.48	41.38	27.85	20.32
资本公积增加	-152	179	878	0	0	P/B	7.26	5.60	2.91	2.72	2.49
现金净增加额	-2	95	724	-119	29	EV/EBITDA	36.41	32.76	25.89	19.00	14.49

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。

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，专注人工智能、金融科技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法律责任。

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。