



## 股权激励摊销影响净利润，研发投入加大高增长强劲

2018.07.15

|                          |                             |
|--------------------------|-----------------------------|
| 肖明亮(分析师)                 | 刘忠腾(研究助理)                   |
| 电话: 020-88832290         | 020-88832900                |
| 邮箱: xiaoml@gzgzhs.com.cn | liu.zhongteng@gzgzhs.com.cn |
| 执业编号: A1310517070001     | A1310117080003              |

### 事件:

2018年7月14日，公司发布了2018年半年度业绩预告。2018年上半年公司预计实现归属母公司净利润367万元至933万元，比上年同期下降51%至81%。

### 点评:

#### ● 股权激励摊销影响净利润，研发投入加大高增长趋势不变

2018年上半年净利润同比下降的主要原因是股权激励摊销的影响(不考虑所得税)，报告期内公司实施了2018年限制性股票激励计划，本期股权激励摊销额预计为2011万元，而去年同期摊销额仅为330万元。若剔除股权激励摊销的影响，2018年上半年公司实现归母净利润预计盈利2378万元至2944万元之间，相较于去年同期1888万元的基数，实际业绩同比增长25.9%-55.9%，整体符合预期。除此之外，公司当期研发费用预计为6328万元，同比增长70%，研发费用对净利润也有较大影响。

#### ● 腾讯战略合作设立银户通，转非并表利于分担资金压力

2018年5月21日，长亮新设深圳市银户通科技有限公司。银户通是腾讯战略入股长亮后与长亮合作开发的新业务，发挥腾讯云计算优势与长亮在银行领域的客户资源优势，打造一体化的银行网上营业厅产品。6月6日公司实际控制人王长春出资750万元增资银户通公司，增资完成后，银户通将从全资子公司变为参股公司，不再纳入公司合并报表范围。由于银户通前期技术投入、市场推广的成本费用较高，2018年尚不能形成受益，转非并表不仅助于分担上市公司资金压力，同时还能避免对净利润产生的冲击。

#### ● 公司治理与股权结构优秀，引入繁德核心管理团队稳定

公司股权结构优秀，管理层持股比例为35%，管理层做大做强公司的动力充足。管理团队稳定，核心管理人员多为创立之初便加入公司打拼，至今无一人离开。2014年公司引入繁德100人的管理和技术团队，聘任原繁德大中华区总经理李劲松担任公司总经理，两次实施大比例股权激励。繁德团队的引入不仅填补长亮在高端产品的空白，而且引进繁德核心产品技术架构，优化产品性能。目前市场上长亮科技的核心系统产品领先竞争者几乎一代。

#### ● 盈利预测与估值:

我们预测2018-2020年公司归母净利润分别为1.46亿、2.32亿、3.31亿元，对应EPS分别为0.49、0.77、1.11元，当前股价对应估值分别为49、31、22倍。考虑到2018年互联网金融和大数据业务的放量，给予公司2018年62倍估值，目标价30.15元，相对当前股价还有26.37%的上涨空间，维持“强烈推荐”评级。

#### ● 风险提示:

银行IT行业增速低于预期，新业务拓展不及预期，海外市场拓展不及预期。

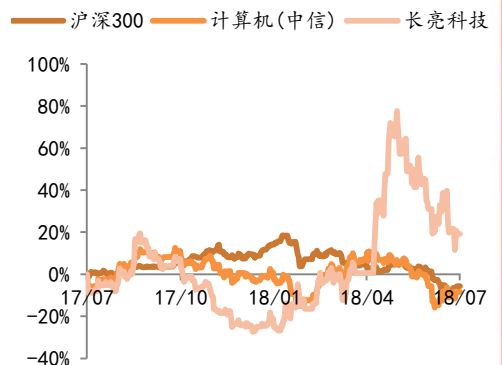
| 主要财务指标    | 2017    | 2018E   | 2019E   | 2020E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入      | 879.65  | 1284.19 | 1843.41 | 2574.15 |
| 同比(%)     | 35.16%  | 45.99%  | 43.55%  | 39.64%  |
| 归属母公司净利润  | 87.69   | 145.55  | 231.58  | 331.41  |
| 同比(%)     | -13.40% | 65.99%  | 59.11%  | 43.11%  |
| ROE(%)    | 9.19%   | 12.54%  | 17.96%  | 22.87%  |
| 每股收益(元)   | 0.29    | 0.49    | 0.77    | 1.11    |
| P/E       | 81.44   | 49.06   | 30.84   | 21.55   |
| P/B       | 6.61    | 5.82    | 5.34    | 4.61    |
| EV/EBITDA | 13.77   | 34.21   | 22.04   | 15.80   |

## 强烈推荐(维持)

|       |        |
|-------|--------|
| 现价:   | 23.86  |
| 目标价:  | 30.15  |
| 股价空间: | 26.37% |

计算机行业

### 行业指数走势



### 股价表现

| 涨跌(%) | 1M    | 3M     | 6M     |
|-------|-------|--------|--------|
| 长亮科技  | -9.06 | 18.35  | 50.81  |
| 计算机   | -2.80 | -17.08 | -9.11  |
| 沪深300 | -6.95 | -8.30  | -17.33 |

### 基本资料

|         |        |
|---------|--------|
| 总市值(亿元) | 64.88  |
| 总股本(亿股) | 2.99   |
| 流通股比例   | 61.02% |
| 资产负债率   | 28.93% |
| 大股东     | 王长春    |
| 大股东持股比例 | 17.88% |

### 相关报告

\*广证恒生-计算机行业-长亮科技(300348)一季度净利润增长300%，腾讯入股金融云领域深度合作-201804010

\*广证恒生-计算机行业-长亮科技(300348)深度报告-内生增长强劲，公司治理优秀，推进三大战略布局-20180422



廣證恒生  
GUANGZHENG HANG SENG

证券研究报告

长亮科技（300348）点评报告

附录：财务报表预测

| 资产负债表          |             |              |              |              | 利润表             |             |              |              |              |
|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 单位:百万元         |             |              |              |              | 单位:百万元          |             |              |              |              |
| 会计年度           | 2017        | 2018E        | 2019E        | 2020E        | 会计年度            | 2017        | 2018E        | 2019E        | 2020E        |
| <b>流动资产</b>    | 934         | 1408         | 1113         | 1260         | <b>营业收入</b>     | 880         | 1284         | 1843         | 2574         |
| 现金             | 385         | 1000         | 891          | 1026         | 营业成本            | 412         | 602          | 863          | 1204         |
| 应收账款           | 522         | 371          | 28           | 30           | 营业税金及附加         | 4           | 3            | 5            | 8            |
| 其它应收款          | 22          | 27           | 32           | 27           | 营业费用            | 76          | 122          | 176          | 238          |
| 预付账款           | 3           | 8            | 6            | 10           | 管理费用            | 256         | 373          | 523          | 742          |
| 存货             | 1           | 1            | 156          | 166          | 财务费用            | 6           | 9            | 3            | -8           |
| 其他             | 1           | 0            | 0            | 0            | 资产减值损失          | 19          | 17           | 17           | 18           |
| <b>非流动资产</b>   | 534         | 685          | 751          | 823          | 公允价值变动收益        | 0           | 0            | 0            | 0            |
| 长期投资           | 3           | 98           | 105          | 113          | 投资净收益           | -11         | 6            | 6            | 6            |
| 固定资产           | 255         | 279          | 310          | 344          | <b>营业利润</b>     | 102         | 164          | 263          | 378          |
| 无形资产           | 58          | 68           | 80           | 91           | 营业外收入           | 0           | 2            | 2            | 2            |
| 其他             | 218         | 241          | 257          | 275          | 营业外支出           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>    | 1467        | 2094         | 1865         | 2083         | <b>利润总额</b>     | 102         | 166          | 265          | 380          |
| <b>流动负债</b>    | 291         | 729          | 409          | 419          | 所得税             | 14          | 22           | 34           | 49           |
| 短期借款           | 100         | 360          | 10           | 10           | <b>净利润</b>      | 88          | 145          | 231          | 331          |
| 应付账款           | 17          | 50           | 60           | 60           | 少数股东损益          | -0          | -1           | -1           | -1           |
| 其他             | 174         | 319          | 339          | 349          | <b>归属母公司净利润</b> | 88          | 146          | 232          | 331          |
| <b>非流动负债</b>   | 89          | 130          | 111          | 109          | EBITDA          | 132         | 194          | 290          | 396          |
| 长期借款           | 60          | 80           | 68           | 68           | EPS（摊薄）         | 0.29        | 0.49         | 0.77         | 1.11         |
| 其他             | 30          | 50           | 43           | 41           |                 |             |              |              |              |
| <b>负债合计</b>    | 380         | 859          | 520          | 529          | <b>主要财务比率</b>   |             |              |              |              |
| 少数股东权益         | 8           | 7            | 6            | 5            | <b>会计年度</b>     | <b>2017</b> | <b>2018E</b> | <b>2019E</b> | <b>2020E</b> |
| 股本             | 299         | 299          | 299          | 299          | <b>成长能力</b>     |             |              |              |              |
| 资本公积           | 479         | 479          | 379          | 279          | 营业收入增长率         | 35.2%       | 46.0%        | 43.5%        | 39.6%        |
| 留存收益           | 321         | 450          | 660          | 971          | 营业利润增长率         | -7.4%       | 61.6%        | 60.3%        | 43.6%        |
| 归属母公司股东权益      | 1080        | 1228         | 1338         | 1549         | 归属于母公司净利润增长率    | -13.4%      | 66.0%        | 59.1%        | 43.1%        |
| <b>负债和股东权益</b> | 1467        | 2094         | 1865         | 2083         | <b>获利能力</b>     |             |              |              |              |
|                |             |              |              |              | 毛利率             | 53.2%       | 53.2%        | 53.2%        | 53.2%        |
| <b>现金流量表</b>   |             |              |              |              | 净利率             | 10.0%       | 11.3%        | 12.5%        | 12.8%        |
|                |             |              |              |              | ROE             | 9.2%        | 12.5%        | 18.0%        | 22.9%        |
| <b>会计年度</b>    | <b>2017</b> | <b>2018E</b> | <b>2019E</b> | <b>2020E</b> | ROIC            | 7.0%        | 8.9%         | 15.9%        | 19.2%        |
| <b>经营活动现金流</b> | -12         | 492          | 479          | 319          | <b>偿债能力</b>     |             |              |              |              |
| 净利润            | 88          | 146          | 232          | 331          | 资产负债率           | 25.9%       | 41.0%        | 27.9%        | 25.4%        |
| 折旧摊销           | 27          | 19           | 22           | 24           | 净负债比率           | 52.94%      | 52.80%       | 18.55%       | 19.43%       |
| 财务费用           | 6           | 9            | 3            | -8           | 流动比率            | 3.21        | 1.93         | 2.72         | 3.00         |
| 投资损失           | 11          | -6           | -6           | -6           | 速动比率            | 3.20        | 1.93         | 2.34         | 2.61         |
| 营运资金变动         | -164        | 340          | 206          | -13          | <b>营运能力</b>     |             |              |              |              |
| 其它             | 21          | -15          | 23           | -11          | 总资产周转率          | 0.67        | 0.72         | 0.93         | 1.30         |
| <b>投资活动现金流</b> | -93         | -121         | -107         | -78          | 应收账款周转率         | 1.97        | 2.88         | 9.23         | 88.76        |
| 资本支出           | -82         | -40          | -70          | -55          | 应付账款周转率         | 46.09       | 18.06        | 15.70        | 20.07        |
| 长期投资           | 2           | -95          | -7           | -8           | <b>每股指标（元）</b>  |             |              |              |              |
| 其他             | -13         | 14           | -30          | -15          | 每股收益（最新摊薄）      | 0.29        | 0.49         | 0.77         | 1.11         |
| <b>筹资活动现金流</b> | 196         | 245          | -481         | -106         | 每股经营现金流（最新摊薄）   | -0.04       | 1.64         | 1.60         | 1.06         |
| 短期借款           | 59          | 260          | -350         | 0            | 每股净资产（最新摊薄）     | 3.61        | 4.10         | 4.47         | 5.17         |
| 长期借款           | -47         | 20           | -12          | 0            | <b>估值比率</b>     |             |              |              |              |
| 普通股增加          | 7           | 0            | 0            | 0            | P/E             | 81.44       | 49.06        | 30.84        | 21.55        |
| 资本公积金增加        | 179         | 0            | -100         | -100         | P/B             | 6.61        | 5.82         | 5.34         | 4.61         |
| 其他             | -1          | -35          | -19          | -6           | EV/EBITDA       | 13.77       | 34.21        | 22.04        | 15.80        |
| <b>现金净增加额</b>  | 92          | 615          | -109         | 135          |                 |             |              |              |              |

数据来源：港澳资讯、公司公告、广证恒生



### 广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

### 股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

### 分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

### 重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。