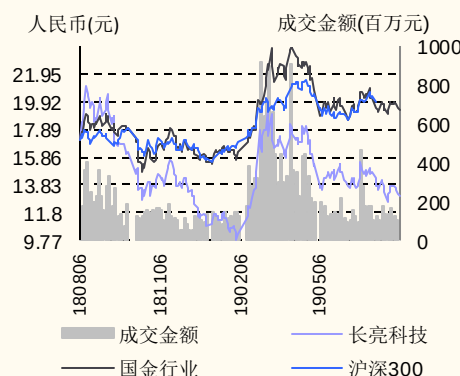


长亮科技 (300348.SZ) 买入 (维持评级)

公司点评

 市场价格 (人民币): 13.02 元
 目标价格 (人民币): 17.89-17.89 元

市场数据(人民币)

 已上市流通 A 股(百万股) 343.60
 总市值(百万元) 6,278.75
 年内股价最高最低(元) 21.01/9.77
 沪深 300 指数 3675.69


相关报告

1. 《主业优势确立，静待三大布局花开-长亮科技深度研究报告》，2019.6.13

罗露

 联系人
 luolu@gjzq.com.cn

唐川

 分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
 tangchuan@gjzq.com.cn

海外业务加速突破，基本面持续向好

公司基本情况(人民币)

项目	2017	2018	2019E	2020E	2021E
摊薄每股收益(元)	0.293	0.176	0.255	0.470	0.594
每股净资产(元)	3.61	3.83	4.33	4.98	5.79
每股经营性现金流(元)	-0.03	0.06	0.09	0.10	0.10
市盈率(倍)	51.40	93.57	50.97	27.70	21.93
净利润增长率(%)	-13.40%	-35.62%	118.21%	83.98%	26.34%
净资产收益率(%)	8.12%	4.59%	8.84%	14.16%	15.39%
总股本(百万股)	299.30	321.52	482.24	482.24	482.24

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 公司 1H2019 实现营业收入 5.21 亿元，同增 19.90%；实现归母净利润 866.49 万元，同增 12.41%，收入端与利润端均符合此前预期。

经营分析

- 剔除干扰因素影响后实际业绩高速增长，金融核心系统业务为主要驱动力。公司 1H2019 表现净利润与去年同期并不可比，主要干扰因素为股权激励摊销以及所得税优惠：1H2018 上述两项因素对净利润的影响金额分别为 1947.15 和 1899.13 万元，而 1H2019 为 2969.10 和 214.36 万元。若剔除上述影响，则 1H2018 与 1H2019 净利润分别为 818.87 和 3621.23 万元，实际业绩大幅增长。拆分收入来看，金融核心系统业务中标项目较多，营收同增 30.20%，贡献了主要增长；大数据及互联网金融业务营收增速略低（分别同增 14.31% 和 3.09%），或受季节性因素影响，收入可能下半年集中确认。
- 海外业务加速突破，进入业绩释放期。分区域来看，上半年公司海外业务表现亮眼，实现新增合同额 8888 万元，同增 136%；实现收入 4493 万元，同增 149%。报告期内，公司中标香港两家虚拟银行核心系统项目，海外市场影响力与技术能力进一步加强；中标金光银行核心系统项目，正式切入印尼银行 IT 市场，东南亚业务拓展再次取得重大突破。从费用端看，公司 1H2019 销售、管理及研发费用增速均远低于收入增速，尤其是研发费用同增仅 0.66%，我们判断前期构建海外团队和产品体系的投入已开始产生回报，海外业务进入业绩释放期。
- 竞争优势愈发明显，基本面持续向好，长期发展动力足。国内市场上，公司的银行核心系统类解决方案获高度认可，近两年中标率均在 50% 以上，且通过打造平安、农发等重点银行标杆项目仍在持续放大影响力。在海外市场，公司较早地在东南亚等系统迭代需求旺盛的地区进行了布局，近两年依托强大的产品实力以及先进的业务理念持续高价中标海外大行核心系统项目，竞争优势再次得到验证。我们认为，公司凭借核心系统不断实现在银行 IT 领域的精准卡位，未来将充分受益银行信息化建设，具备充足的长期发展动能。

盈利预测与投资建议

- 预测公司 19-21 年实现归母净利润 1.23/2.27/2.86 亿，EPS 0.26/0.47/0.59 元，PE 51/28/22 倍，维持 17.89 元目标价，“买入”评级。

风险提示

- 金融机构 IT 支出不及预期；海外监管政策风险；汇率波动；限售股解禁。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营业务收入	651	880	1,087	1,394	1,768	2,186
增长率		35.2%	23.6%	28.2%	26.8%	23.6%
主营业务成本	-310	-412	-536	-691	-880	-1,090
% 销售收入	47.6%	46.8%	49.3%	49.6%	49.8%	49.9%
毛利	341	468	552	703	888	1,096
% 销售收入	52.4%	53.2%	50.7%	50.4%	50.2%	50.1%
营业税金及附加	-2	-4	-5	-7	-9	-12
% 销售收入	0.2%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
营业费用	-68	-76	-87	-102	-126	-153
% 销售收入	10.5%	8.7%	8.0%	7.3%	7.1%	7.0%
管理费用	-175	-256	-402	-453	-497	-598
% 销售收入	26.9%	29.1%	37.0%	32.5%	28.1%	27.4%
息税前利润 (EBIT)	96	132	58	141	256	333
% 销售收入	14.7%	15.0%	5.3%	10.1%	14.5%	15.2%
财务费用	-7	-6	-8	0	-3	-11
% 销售收入	1.1%	0.6%	0.8%	0.0%	0.2%	0.5%
资产减值损失	-13	-19	-24	-8	-3	-3
公允价值变动收益	0	0	3	0	0	0
投资收益	34	-11	1	0	0	0
% 税前利润	29.4%	n.a	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	110	102	36	140	258	325
营业利润率	16.9%	11.6%	3.3%	10.0%	14.6%	14.9%
营业外收支	5	0	0	0	0	0
税前利润	115	102	36	140	258	325
利润率	17.7%	11.6%	3.3%	10.0%	14.6%	14.9%
所得税	-12	-14	22	-17	-31	-39
所得税率	10.1%	13.7%	-60.7%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	104	88	58	123	227	286
少数股东损益	2	0	2	0	0	0
归属于母公司的净利润	101	88	56	123	227	286
净利率	15.6%	10.0%	5.2%	8.8%	12.8%	13.1%

现金流量表 (人民币百万元)

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	104	88	58	123	227	286
少数股东损益	2	0	2	0	0	0
非现金支出	28	46	59	35	32	34
非经营收益	-28	16	-6	-29	-5	12
营运资金变动	-125	-158	-92	-101	-223	-300
经营活动现金净流	-22	-8	18	28	31	33
资本开支	-43	-82	-56	30	-14	-13
投资	61	-11	-4	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	18	-93	-60	30	-14	-13
股权募资	0	175	223	87	39	38
债权募资	33	53	12	-101	157	236
其他	-31	-34	-29	-60	-73	-91
筹资活动现金净流	2	194	206	-73	123	182
现金净流量	-2	93	164	-15	141	202

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	293	385	550	535	675	878
应收账款	419	544	699	817	1,104	1,447
存货	2	1	0	2	2	3
其他流动资产	2	4	2	3	4	5
流动资产	716	934	1,251	1,357	1,786	2,333
% 总资产	61.9%	63.6%	68.6%	71.0%	76.1%	80.7%
长期投资	12	13	46	46	46	46
固定资产	227	279	270	251	232	211
% 总资产	19.7%	19.0%	14.8%	13.2%	9.9%	7.3%
无形资产	191	219	231	193	198	201
非流动资产	440	534	572	555	560	558
% 总资产	38.1%	36.4%	31.4%	29.0%	23.9%	19.3%
资产总计	1,156	1,467	1,823	1,912	2,346	2,891
短期借款	41	142	161	159	367	641
应付款项	59	57	46	79	107	143
其他流动负债	77	92	96	89	127	137
流动负债	177	291	303	328	601	921
长期贷款	107	60	52	41	30	20
其他长期负债	50	30	227	141	104	80
负债	334	380	583	510	735	1,021
普通股股东权益	813	1,079	1,231	1,393	1,601	1,861
少数股东权益	8	8	10	10	10	10
负债股东权益合计	1,156	1,467	1,823	1,912	2,346	2,891

比率分析

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
每股指标						
每股收益	0.347	0.293	0.176	0.255	0.470	0.594
每股净资产	2.783	3.606	3.828	4.333	4.980	5.787
每股经营现金净流	-0.074	-0.028	0.056	0.088	0.097	0.103
每股股利	0.080	0.056	0.150	0.150	0.180	0.200
回报率						
净资产收益率	12.45%	8.12%	4.59%	8.84%	14.16%	15.39%
总资产收益率	8.76%	5.98%	3.10%	6.44%	9.66%	9.91%
投入资本收益率	8.89%	8.80%	6.43%	7.73%	11.24%	11.58%
增长率						
主营业务收入增长率	49.18%	35.16%	23.63%	28.20%	26.84%	23.63%
EBIT 增长率	64.39%	37.39%	-55.89%	142.24%	82.07%	29.84%
净利润增长率	173.99%	-13.40%	-35.62%	118.21%	83.98%	26.34%
总资产增长率	14.89%	26.93%	24.24%	4.90%	22.69%	23.22%
资产管理能力						
应收账款周转天数	166.2	185.3	202.1	210.0	224.0	238.0
存货周转天数	2.2	1.3	0.3	1.0	1.0	1.0
应付账款周转天数	4.3	7.9	9.6	11.6	13.6	15.6
固定资产周转天数	127.5	105.8	90.6	65.8	47.8	35.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-17.54%	-16.85%	-27.12%	-23.83%	-17.27%	-11.59%
EBIT 利息保障倍数	13.5	23.8	7.0	-6,338.2	79.8	29.4
资产负债率	28.93%	25.93%	31.96%	26.65%	31.34%	35.30%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	5	7	22
增持	0	0	2	4	10
中性	0	0	1	1	2
减持	0	0	0	0	1
评分	0.00	1.00	1.50	1.50	1.49

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2019-06-13	买入	14.05	17.89~17.89

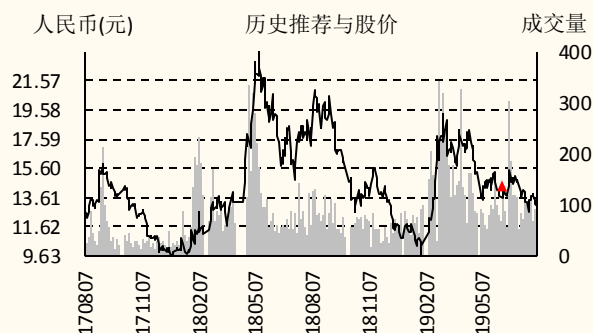
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH