

主营业务持续向好，海外市场取得突破

2019.08.07

夏清莹（分析师）

电话：020-88832345

邮箱：xia.qingying@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518100002

事件：

公司发布 2019 年半年报，实现营收 5.21 亿元，同比增长 19.90%；实现归母净利润 866.49 万元，同比增长 12.41%。

点评：

● 剔除股权激励实现快速增长，战略合作保持产品技术行业领先。

公司主业持续向好，剔除 2969.10 万元股权激励摊销后净利润同比增长约 41.12%。公司紧跟行业和技术发展趋势，新增 145 项研发，产品技术持续走在行业前列。公司与腾讯展开深度合作，联合推出了新一代分布式金融业务服务框架 TDBF，共同拓展业务中台解决方案。在国内公司为商业银行构建“双核心”的架构，以兼顾金融监管要求和业务弹性需要；在东南亚市场上，公司为客户构建了一套同时支撑传统金融业务与互联网金融业务的金融核心系统，帮助客户迅速适应互联网化转型。公司还加入了由华为牵头的金融生态联盟，并且和华为联合成立大数据实验室，共同联合开发基于高斯 200 之上的金融数据仓库解决方案，为金融客户提供数据中台的底座——数据仓库。

● 持续中标海内外多个重要项目，海外市场取得显著突破。

公司累计服务客户近 700 家，上半年中标了平安银行信用卡核心项目、泰国中小型企业发展银行核心项目、Livi VB Limited 分布式核心银行系统项目（香港首批虚拟银行之一）、招商银行交易银行产品智能化经营体系项目和数据流量经营分析项目、印度尼西亚金光银行核心系统项目等多个重要项目，延续了公司在金融核心、互联网核心、大数据等领域的竞争优势。公司上半年在海外市场取得显著突破，产品相对 IBM、FIS、Silverlake 等竞争对手而言有较为明显的后发优势，实现了新增合同额 8888 万元，同比增长 136%；实现收入 4493 万元，同比增长了 149%。公司持股了印度尼西亚长亮臻 70% 股权和新加坡 COMET WAVE 公司 85% 的股权，完成了在东南亚地区的战略性业务布局，并把业务从香港、澳门地区延伸到东盟十国中的越南、泰国、菲律宾、马来西亚、印度尼西亚、新加坡等国家，再拓展到了中东地区。

● 公司盈利预测与估值：

预计 19-21 年营收分别为 13.86、17.76 和 22.58 亿元，归母净利润分别为 1.28、2.06 和 2.81 亿元，对应 EPS（最新摊薄）分别为 0.27、0.43 和 0.58 元，对应 PE 分别为 47.77、29.71 和 21.73 倍，若剔除 19 年 5938.20 万元股权激励摊销成本的影响，19 年对应 EPS 约 0.39 元，给予 40 倍 PE，对应 6 个月目标价 15.60 元，维持“强烈推荐”评级。

● 风险提示：

行业景气度不达预期；新业务拓展不及预期；战略合作不及预期。

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	1087.50	1385.79	1775.56	2258.37
同比（%）	23.63%	27.43%	28.13%	27.19%
归母净利润（百万元）	56.45	128.00	205.81	281.40
同比（%）	-35.62%	126.73%	60.79%	36.73%
每股收益-最新摊薄（元）	0.12	0.27	0.43	0.58
P/E	108.31	47.77	29.71	21.73
P/B	4.97	4.65	4.23	3.78
EV/EBITDA	48.17	65.47	66.67	68.55

强烈推荐（维持）

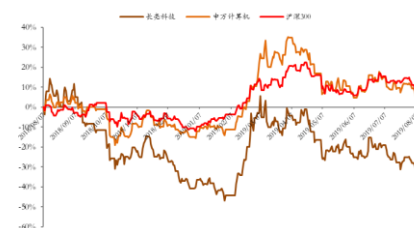
现价：12.68

目标价：15.60

股价空间：**23.03%**

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
长亮科技	-14.61	-6.82	23.60
申万计算机	-9.81	-3.07	16.58
沪深 300	-6.98	-2.67	11.52

基本资料

总市值（亿元）	61.15
总股本（亿股）	4.82
流通股比例	71.26
资产负债率	25.93
大股东	王长春
大股东持股比例	15.74

相关报告

广证恒生-计算机行业-长亮科技（300348）-18 年剔除股权激励摊销净利润增长 66%，超业绩考核目标-20190301
广证恒生-长亮科技（300348）-公告点评-股权激励摊销影响净利润，腾讯战略合作发布银户通-2018.10.30
广证恒生-计算机行业-长亮科技（300348）-股权激励摊销影响净利润，研发投入加大高增长强劲-2018.07.16
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-2018.04.22



附录：公司财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	549.93	228.28	177.56	225.84	营业收入	1087.50	1385.79	1775.56	2258.37
应收票据及账款	682.43	827.40	1075.89	1378.00	营业成本	535.61	689.08	888.31	1133.62
预付账款	1.58	4.21	4.95	5.48	营业税金及附加	5.14	2.82	4.04	5.96
其他应收款	17.04	28.40	32.11	43.56	销售费用	86.70	108.09	133.17	164.86
存货	0.19	0.80	0.68	1.09	管理费用	401.89	450.38	537.99	654.93
其他流动资产	0.01	0.59	0.75	0.96	财务费用	8.30	3.39	6.71	24.38
流动资产总计	1251.18	1089.69	1291.92	1654.93	其他经营损益	-24.05	-21.63	-22.84	-22.24
长期股权投资	5.12	0.12	-3.88	-6.88	投资收益	0.75	5.00	7.00	9.00
固定资产	269.83	311.89	506.95	823.67	公允价值变动损益	2.51	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.00	125.00	225.00	325.00	营业利润	29.06	115.39	189.50	261.39
无形资产	49.20	68.03	102.29	126.97	其他非经营损益	7.12	7.81	8.59	9.45
长期待摊费用	7.05	53.53	50.00	50.00	利润总额	36.18	123.20	198.09	270.84
其他非流动资产	240.68	279.92	312.52	338.47	所得税	-21.96	-8.62	-13.87	-18.96
非流动资产合计	571.87	838.48	1192.87	1657.24	净利润	58.14	131.82	211.95	289.80
资产总计	1823.05	1928.16	2484.79	3312.17	少数股东损益	1.69	3.82	6.15	8.40
短期借款	150.00	0.00	230.81	681.00	归属母公司股东净利润	56.45	128.00	205.81	281.40
应付票据及账款	11.59	13.07	17.30	25.50	EBITDA	79.04	254.98	446.41	627.85
其他流动负债	141.65	307.73	428.29	480.52	NOPLAT	56.00	127.10	209.94	305.77
流动负债合计	303.24	320.80	676.40	1187.02	EPS(元)	0.12	0.27	0.43	0.58
长期借款	52.33	52.33	116.27	252.11	主要财务比率				
其他非流动负债	227.08	227.08	227.08	227.08	会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
非流动负债合计	279.40	279.40	343.35	479.19	成长能力				
负债合计	582.65	600.20	1019.75	1666.21	营收增长率	0.24	0.27	0.28	0.27
股本	321.52	1321.52	2321.52	3321.52	EBIT增长率	-0.58	1.85	0.62	0.44
资本公积	548.65	-451.35	-1451.35	-2451.35	EBITDA增长率	-0.41	2.23	0.75	0.41
留存收益	360.50	444.24	575.17	747.69	净利润增长率	-0.34	1.27	0.61	0.37
归属母公司权益	1230.67	1314.41	1445.34	1617.86	盈利能力				
少数股东权益	9.73	13.56	19.70	28.10	毛利率	0.51	0.50	0.50	0.50
股东权益合计	1240.41	1327.96	1465.04	1645.96	净利率	0.05	0.10	0.12	0.13
负债和股东权益合计	1823.05	1928.16	2484.79	3312.17	ROE	0.05	0.10	0.14	0.17
现金流量表					ROA	0.03	0.07	0.08	0.08
会计年度	2018	2019E	2020E	2021E	ROIC	0.06	0.13	0.17	0.17
税后经营利润	54.88	118.12	195.27	270.06	估值倍数				
折旧与摊销	34.55	128.39	241.61	332.63	P/E	108.31	47.77	29.71	21.73
财务费用	8.30	3.39	6.71	24.38	P/S	5.62	4.41	3.44	2.71
其他经营资金	-79.74	7.40	-128.16	-254.30	P/B	4.97	4.65	4.23	3.78
经营性现金净流量	18.00	257.31	315.43	372.76	股息率	0.01	0.01	0.01	0.02
投资性现金净流量	-60.03	-381.30	-579.32	-777.26	EV/EBIT	85.58	131.86	145.33	145.78
筹资性现金净流量	205.70	-197.66	213.17	452.77	EV/EBITDA	48.17	65.47	66.67	68.55
现金流量净额	163.66	-321.65	-50.72	48.28	EV/NOPLAT	67.99	131.33	141.77	140.75

数据来源：同花顺 iFind，公司公告，广证恒生



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

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，也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公司所有。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。