

业绩同比大幅上升，打开国有大行市场

买入|上调

——长亮科技(300348)2020年度业绩预告点评

事件:

公司于2021年1月29日收盘后发布《2020年度业绩预告》。

点评:

● 业绩预告较去年同期大幅上升，股权激励摊销成本同比大幅下降

2020年，公司实现归母净利润20106.80万元-26180.18万元，同比增长45.78%-89.81%，实现扣非归母净利润18790.80万元-24864.18万元，同比增长45.54%-92.58%。公司努力克服新冠肺炎疫情造成的不利影响，持续稳定地开展各项主营业务，包括银行核心与互联网金融在内的数字金融业务以及大数据业务保持较快速度增长，取得了多家国有大行的订单。2020年，国内业务合同额相比上年增长了20%左右。同时，股权激励摊销成本同比大幅下降，预计为663.40万元，比上年的5521.04万元大幅减少4857.64万元，驱动了业绩的快速增长。

● 取得多家国有大行的订单，打开全新成长空间

公司在业务发展初期专注于中小商业银行，近年来，大行IT建设集中爆发，在这场激烈的角逐中，公司以领先的技术和专业的服务，抓住了国有大行的新机遇。2019年，公司中标邮储银行新一代核心系统关键技术组件设计咨询项目；2020年上半年，公司再次中标邮储银行新核心技术平台和银行汇款组件项目，彰显了公司在银行核心系统领域的专业性和技术实力；下半年，公司陆续中标交行信用卡新核心项目、中国银行基于区块链的产业金融服务项目，国有大行市场拓展顺利。

● 大数据业务市场开拓成效显著，拿下20多家重量级客户

根据公司公众号披露的信息，2020年，公司新推出营销中台、风控中台、数据服务平台、指标管理平台、自研决策引擎、数据安全治理、大额风险暴露、数据仓库迁移等多项领先的大数据产品及方案，形成业内最全面的大数据产品体系。在大数据业务的市场开拓上，拿下人民银行清算总中心、农业发展银行、中国进出口银行、中国银行、工商银行、交通银行、邮储银行、招商银行、光大银行、兴业银行、中信银行、浙商银行、渤海银行、南京银行、安信证券、中信建投证券等20多家重量级客户的大数据项目。

● 投资建议与盈利预测

公司是金融科技领域的龙头厂商，依托产品优势，逐步打开国有大行市场。预测公司2020-2022年营业收入为14.57、18.12、22.43亿元，参考《2020年度业绩预告》，小幅调整归母净利润预测至2.09（上调0.11）、2.53（维持）、3.20（维持）亿元，EPS为0.29、0.35、0.44元/股，对应PE为55.99、46.42、36.60倍。目前计算机（申万）指数PE TTM为68.6倍，过去三年公司PE主要运行在60-120倍之间，预期未来三年归母净利润CAGR为32.44%，考虑到行业的景气度和公司的成长性，维持公司2021年80倍的目标PE，对应目标价为28.00元。考虑到目前的股价较目标价有72.52%的上行空间，上调至“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复；金融行业信创政策推进不及预期；银行核心系统业务拓展不及预期；海外市场开发不及预期；市场竞争加剧等。

当前价/目标价：16.23元/28.00元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价（元）：30.92 / 15.7

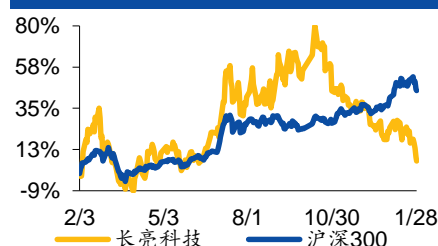
A股流通股（百万股）：583.25

A股总股本（百万股）：721.48

流通市值（百万元）：9466.12

总市值（百万元）：11709.61

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-长亮科技(300348.SZ)：聚焦银行核心系统，进军国有大行市场》2020.12.07

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 陈图南

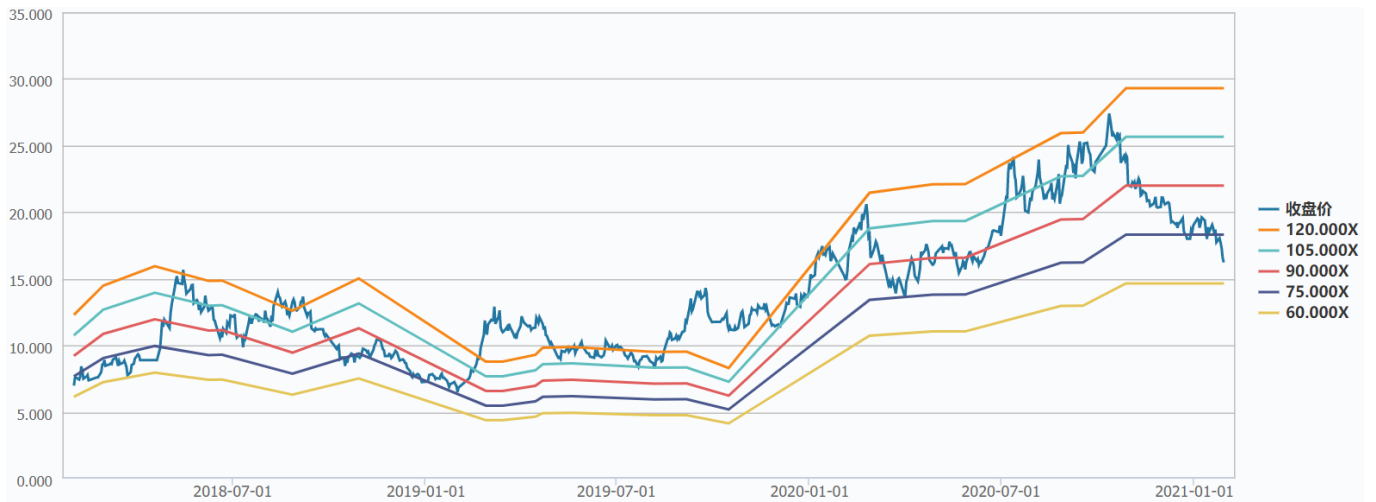
邮箱 chentunan@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1087.50	1311.13	1456.97	1812.17	2243.25
收入同比 (%)	23.63	20.56	11.12	24.38	23.79
归母净利润(百万元)	56.45	137.93	209.48	252.69	320.44
归母净利润同比(%)	-35.62	144.32	51.88	20.63	26.81
ROE (%)	4.59	9.27	12.18	12.94	14.29
每股收益 (元)	0.08	0.19	0.29	0.35	0.44
市盈率(P/E)	207.77	85.04	55.99	46.42	36.60

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：长亮科技过去三年 PE-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1251.18	1575.71	1771.66	2012.80	2324.00
现金	549.93	629.29	755.24	787.62	817.46
应收账款	682.43	911.92	983.00	1184.79	1458.79
其他应收款	17.04	23.13	23.03	28.31	34.66
预付账款	1.58	1.96	2.04	2.09	2.15
存货	0.19	2.04	2.18	2.53	3.01
其他流动资产	0.01	7.37	6.17	7.46	7.93
非流动资产	571.87	619.08	646.84	685.00	728.46
长期投资	5.12	0.18	1.41	1.71	2.08
固定资产	269.83	254.21	268.36	284.61	302.79
无形资产	49.20	83.43	97.28	112.81	131.10
其他非流动资产	247.73	281.26	279.80	285.88	292.50
资产总计	1823.05	2194.79	2418.50	2697.80	3052.46
流动负债	303.24	513.81	526.99	565.41	614.52
短期借款	150.00	280.00	300.00	320.00	350.00
应付账款	11.59	28.57	31.48	38.01	45.37
其他流动负债	141.65	205.24	195.51	207.40	219.15
非流动负债	279.40	182.65	158.37	161.47	170.40
长期借款	52.33	44.85	37.19	29.26	21.52
其他非流动负债	227.08	137.80	121.18	132.21	148.88
负债合计	582.65	696.46	685.36	726.88	784.92
少数股东权益	9.73	11.00	13.83	18.12	24.83
股本	321.52	481.81	722.72	722.72	722.72
资本公积	767.05	670.37	429.46	429.46	429.46
留存收益	359.50	466.10	669.80	910.50	1215.76
归属母公司股东权益	1230.67	1487.33	1719.31	1952.80	2242.70
负债和股东权益	1823.05	2194.79	2418.50	2697.80	3052.46

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	18.00	108.83	158.20	113.90	117.11
净利润	58.14	139.50	212.30	256.98	327.15
折旧摊销	34.55	45.85	33.90	34.93	36.02
财务费用	8.30	13.09	-2.47	-4.46	-4.75
投资损失	-0.75	2.18	1.56	1.51	1.46
营运资金变动	-190.40	-188.37	-86.16	-207.72	-284.87
其他经营现金流	108.14	96.58	-0.93	32.65	42.10
投资活动现金流	-60.03	-77.89	-69.29	-78.32	-82.35
资本支出	56.35	72.14	23.62	26.62	29.55
长期投资	33.33	5.33	4.18	4.26	4.13
其他投资现金流	29.65	-0.42	-41.49	-47.44	-48.67
筹资活动现金流	205.70	-54.86	37.03	-3.20	-4.92
短期借款	50.00	130.00	20.00	20.00	30.00
长期借款	-7.47	-7.48	-7.66	-7.93	-7.74
普通股增加	22.22	160.29	240.91	0.00	0.00
资本公积增加	288.50	-96.68	-240.91	0.00	0.00
其他筹资现金流	-147.55	-241.00	24.69	-15.27	-27.18
现金净增加额	164.35	-22.33	125.95	32.38	29.83

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1087.50	1311.13	1456.97	1812.17	2243.25
营业成本	535.61	633.17	702.69	871.81	1075.15
营业税金及附加	5.14	5.92	6.56	7.97	9.65
营业费用	86.70	86.12	94.41	117.07	144.69
管理费用	307.67	242.87	267.35	331.99	410.07
研发费用	94.22	154.92	176.19	233.03	281.93
财务费用	8.30	13.09	-2.47	-4.46	-4.75
资产减值损失	-24.05	-5.83	-5.49	-3.19	-3.04
公允价值变动收益	2.51	0.87	0.75	0.82	0.84
投资净收益	0.75	-2.18	-1.56	-1.51	-1.46
营业利润	36.16	142.19	217.27	263.33	335.28
营业外收入	0.12	0.23	0.25	0.27	0.34
营业外支出	0.11	0.12	0.13	0.14	0.15
利润总额	36.18	142.30	217.39	263.46	335.47
所得税	-21.96	2.80	5.09	6.48	8.32
净利润	58.14	139.50	212.30	256.98	327.15
少数股东损益	1.69	1.57	2.83	4.29	6.71
归属母公司净利润	56.45	137.93	209.48	252.69	320.44
EBITDA	79.02	201.14	248.71	293.81	366.55
EPS (元)	0.18	0.29	0.29	0.35	0.44

主要财务比率

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	23.63	20.56	11.12	24.38	23.79
营业利润(%)	-64.41	293.20	52.80	21.20	27.32
归属母公司净利润(%)	-35.62	144.32	51.88	20.63	26.81
获利能力					
毛利率(%)	50.75	51.71	51.77	51.89	52.07
净利率(%)	5.19	10.52	14.38	13.94	14.28
ROE(%)	4.59	9.27	12.18	12.94	14.29
ROIC(%)	6.74	12.19	15.48	15.96	17.12
偿债能力					
资产负债率(%)	31.96	31.73	28.34	26.94	25.71
净负债比率(%)	36.65	47.72	50.25	48.97	48.00
流动比率	4.13	3.07	3.36	3.56	3.78
速动比率	4.13	3.06	3.36	3.56	3.78
营运能力					
总资产周转率	0.66	0.65	0.63	0.71	0.78
应收账款周转率	1.67	1.51	1.42	1.54	1.56
应付账款周转率	37.95	31.53	23.40	25.09	25.79
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.19	0.29	0.35	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	0.15	0.22	0.16	0.16
每股净资产(最新摊薄)	1.70	2.06	2.38	2.70	3.10
估值比率					
P/E	207.77	85.04	55.99	46.42	36.60
P/B	9.53	7.89	6.82	6.01	5.23
EV/EBITDA	144.09	56.61	45.78	38.75	31.06

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188