

# 大数据+核心双轮驱动，看好银行 IT 龙头

## 长亮科技(300348)

评级:	买入	股票代码:	300348
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	28.2/15.39
目标价格:		总市值(亿)	144.15
最新收盘价:	19.98	自由流通市值(亿)	116.53
		自由流通股数(百万)	583.25

### 事件概述

近日，公司发布 2020 年报及 2021Q1 季报，2020 年全年实现营业收入 15.5 亿元，同比增长 18.3%；归母净利润为 2.4 亿元，同比增长 71.7%，业绩增长落于指引区间上沿，符合预期。2021Q1 来看，实现营业收入 1.7 亿元，同比下滑 6.6%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增长 556.4%，收入端下滑略低于预期，但考虑季节性因素及良好回款状况，判断公司基本面无虞，全年业绩向好。

### 分析判断：

#### ► 2020 年业绩符合预期，大数据+金融核心双轮驱动逻辑过硬

公司 2020 年营业收入为 15.5 亿元，同比增长 18.3%，整体符合预期。拆分业务结构来看，大数据业务表现亮眼，实现收入 4.0 亿元，同比增长 41.5%，正在成为新的增长极。公司在 Q4 宣布携手华为中标平顶山银行企业级数据中台建设方案项目，这一方案集合公司数据中台、华为 GaussDB 分布式数据、FusionInsight 大数据平台，三位一体构建了标杆型数据中台基础体系与应用体系。在业务省级需求和金融信创的双重推动下，银行数据中台产品正在迎来爆发窗口期，公司深耕数据产品已久、具备相当的产品和卡位优势，目前正在不断取得标杆项目，判断大数据业务在未来 2-3 年都将处于高速增长期。此外，传统强势的核心系统业务亦又有突破，实现收入 8.1 亿元，同比增长 18.6%，其中邮储标杆项目标志公司正式切入大行领域。2020 年中标邮储银行新核心企业级分布式框架 EDF 和银行汇款组件项目，助力邮储银行打造首个国有大行自主创新的现代化标杆项目；之后陆续中标交通银行信用卡核心系统及企业级分布式框架 EDF，中标中国银行企业级分布式框架 EDF-单元化部署组件等基于企业级架构的相关项目。我们认为，本轮分布式替代周期大幕已经开启，在信创因素的助推下，公司有望在核心系统领域全面受益增量需求。

利润端来看，公司实现归母净利 2.4 亿元，同比增长 71.7%。2020 年整体毛利率为 50.3%，同比略降 1.43 pct，基本维持稳定。同时全年销售、管理、研发、财务费用率分别同比下降 0.39、5.17、1.50、0.31 pct，费用率显著下降主要系公司股份支付费用下降和差旅/招待费用收缩（疫情因素）所致。而剔除股份支付影响后，2020 年归母净利润同比增长 26.1%，与收入增速相近。

#### ► 2021Q1 收入波动，但回款、现金流趋势良好，依旧看好全年基本面

2021Q1 来看，公司营业收入 1.7 亿元，同比下滑 6.6%；归母净利润 0.12 亿元，同比增长 556.4%，收入端下滑略低于预期。但我们认为，新收入准则下（终验法）Q1 对银行 IT 公司全年业绩的指引性本就有限，而公司又是聚焦更易跨期的核心系统，因此对于 Q1 业绩波动无须过虑。从公司季报的披露来看，收入端下滑的主要原因也是“合同项目验收”。另一个角度来看，公司在 Q1 的“销售商品和提供劳务收到的现金”流入 1.8 亿元，上年同期为 1.1 亿元，印证公司收款情况远好于营收表现增速；同时 Q1 经营性现金流-1.14 亿元，同比改善将近 40%，综合判断公司 Q1 季报符合预期，业务依旧持续高景气。

2021 年来看，除了 2020 年在大数据、金融核心两个领域奠定的良好基础（包括大量新签订单），海外市场也是提振业绩的重要增量。分地区来看，2020 年公司在国内实现收入 14.5 亿元，同比增长 25.1%；但在海外仅实现收入 0.98 亿元，同比减少 34.6%，疫情影响海外业务拓展。但从 2021 年来看，公司主要目标市场——东南亚的疫苗接种正在铺开、展业情况大概率边际改善。2020 年公司已经创新性地切入马来西亚巴沙州政府项“智慧金融”项目，同时签约印尼 BYB 银行互联网银行核心系统项目，承建的泰国 Krungsri 银行新一代储蓄

平台也成功上线，预计 2021 年拓展力度将进一步加大并逐步兑现海外业务条线的业绩。

### ► 数字货币试点进入新时期，落地预期带来估值催化

国内来看，六大国有银行全面推广数字人民币钱包：目前在六大国有银行营业网点中，客户只需提出申请，便可申请白名单，在央行数字人民币 APP 中以设立银行子钱包方式参与测试。我们认为应重点关注两个变化：一是“央行数字人民币 XX 银行子钱包”或是最终形态，即央行 APP 统一监管 + 各行运营子钱包的综合模式已经浮现。二是子钱包中应用场景日渐丰富，京东、美团、B 站等生活类高频场景均已开放，结合此前的地区政府红包发放的尝试，判断 C/G 端联动生态已经成熟。

判断 2021 年数字货币整体推进正在加速，不排除年内加速落地的可能性。我们认为，数字货币将在央行侧、银行侧、公众侧三个领域带来巨大的变革机遇，其中银行侧兼具系统改造的确定性与数字货币钱包场景运营的想象空间，公司作为核心受益标的，有望迎估值/业绩双升。

### 投资建议

盈利预测方面，根据最新季报进行调整，预计 2021-2023 年间营收增速分别为 29.3%/26.6%/26.4%（此前预测 2021/22 年增速分别为 25.7%/23.5%）；三年间归母净利润增速分别为 35.9%/30.7%/31.8%（此前预测 2021/22 年增速分别为 31.2%/28.1%），主要基于大数据业务、海外业务的乐观预期；对应 EPS 为 0.45/0.58/0.77 元。公司是银行 IT 行业需求扩张的直接受益者，同时考虑到大数据业务、海外业务处于持续放量阶段，叠加新一代分布式核心系统落地，判断公司业绩进入加速增长期。此外，数字货币带来长期业绩确定性，并在短期提升估值，看好公司迎来业绩+估值双提升机会，维持“买入”评级。

### 风险提示

行业竞争加剧；下游银行 IT 投入预算超预期波动；央行数字货币落地进展不及预期；创新业务推进不及预期。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,311	1,551	2,006	2,539	3,209
YoY (%)	20.6%	18.3%	29.3%	26.6%	26.4%
归母净利润(百万元)	138	237	322	421	555
YoY (%)	144.3%	71.7%	35.9%	30.7%	31.8%
毛利率 (%)	51.7%	50.3%	50.3%	51.2%	51.5%
每股收益 (元)	0.19	0.33	0.45	0.58	0.77
ROE	9.3%	17.3%	19.0%	19.9%	20.8%
市盈率	104.51	60.87	44.77	34.25	25.98

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师：刘泽晶

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

联系电话：

分析师：刘忠腾

邮箱：liuzt1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050001

联系电话：0755-82533391

分析师：孔文彬

邮箱：kongwb@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520090002

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,551	2,006	2,539	3,209	净利润	238	323	423	557
YoY (%)	18.3%	29.3%	26.6%	26.4%	折旧和摊销	60	20	25	30
营业成本	771	998	1,238	1,558	营运资金变动	-242	-449	-71	-389
营业税金及附加	7	10	12	15	经营活动现金流	141	-89	344	112
销售费用	96	132	178	225	资本开支	-57	-122	-145	-125
管理费用	207	311	394	481	投资	-18	-5	-180	-255
财务费用	11	11	-5	-29	投资活动现金流	-75	-133	-284	-290
资产减值损失	-22	0	0	0	股权募资	0	0	0	0
投资收益	-5	-5	-7	-8	债务募资	360	69	-179	-5
营业利润	287	329	462	619	筹资活动现金流	-115	127	-149	39
营业外收支	0	1	0	0	现金净流量	-50	-95	-89	-139
利润总额	287	330	462	619	<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
所得税	49	6	39	62	<b>成长能力 (%)</b>				
净利润	238	323	423	557	营业收入增长率	18.3%	29.3%	26.6%	26.4%
归属于母公司净利润	237	322	421	555	净利润增长率	71.7%	35.9%	30.7%	31.8%
YoY (%)	71.7%	35.9%	30.7%	31.8%	<b>盈利能力 (%)</b>				
每股收益	0.33	0.45	0.58	0.77	毛利率	50.3%	50.3%	51.2%	51.5%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	净利率	15.3%	16.1%	16.7%	17.4%
货币资金	487	392	303	164	总资产收益率 ROA	11.6%	12.0%	13.7%	14.3%
预付款项	2	3	3	4	净资产收益率 ROE	17.3%	19.0%	19.9%	20.8%
存货	343	444	551	694	<b>偿债能力 (%)</b>				
其他流动资产	584	1,106	1,363	2,067	流动比率	2.61	2.46	3.02	3.11
流动资产合计	1,417	1,945	2,221	2,929	速动比率	1.84	1.83	2.14	2.26
长期股权投资	3	8	13	18	现金比率	0.90	0.50	0.41	0.17
固定资产	238	318	393	443	资产负债率	32.3%	36.3%	30.9%	31.0%
无形资产	141	141	141	141	<b>经营效率 (%)</b>				
非流动资产合计	626	735	862	964	总资产周转率	0.76	0.75	0.82	0.82
资产合计	2,043	2,680	3,083	3,893	<b>每股指标 (元)</b>				
短期借款	100	174	0	0	每股收益	0.33	0.45	0.58	0.77
应付账款及票据	19	35	36	50	每股净资产	1.90	2.35	2.93	3.70
其他流动负债	423	582	699	893	每股经营现金流	0.20	-0.12	0.48	0.16
流动负债合计	542	790	736	943	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	37	32	27	22	<b>估值分析</b>				
其他长期负债	80	150	190	240	PE	60.87	44.77	34.25	25.98
非流动负债合计	117	182	217	262	PB	9.99	8.51	6.82	5.40
负债合计	659	973	953	1,206					
股本	721	721	721	721					
少数股东权益	11	13	15	17					
股东权益合计	1,383	1,707	2,130	2,687					
负债和股东权益合计	2,043	2,680	3,083	3,893					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘忠腾（分析师）：计算机+金融复合背景，3年IT产业+3年证券研究从业经验，深耕云计算和信创产业。

孔文彬（分析师）：金融学硕士，3年证券研究经验，深度覆盖金融科技、数字货币、人工智能、网络安全等研究方向。

### 分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。