

收入有待充分释放，长期向好趋势不改

买入 (维持)

——长亮科技 (300348) 点评报告

2021年11月1日

报告关键要素:

公司发布 2021 年三季报。2021 年前三季度公司实现营收 7.78 亿元，同比增长 19.94%；实现归母净利润 1886.89 万元，同比下降 44.66%。

投资要点:

项目验收节奏拖累 Q3 收入增速，有待 Q4 充分释放: 公司 Q3 单季度实现营业收入 2.86 亿元 (yoy+2.66%)，增速不及市场预期。主要原因是公司大行业务占比提升，项目规模扩大及验收标准更严格导致验收周期进一步拉长。从资产负债表有关项目来看，三季度末公司存货余额为 6.73 亿元，较年初存货大增 95.99%，主要原因为大客户占比快速增长，初期项目周期长，造成未验收项目履约成本增加。预付款项同比增长 227.05%，主要是由于采购商品预付款大幅增长。作为收入的先行指标，以上二者大幅扩张均佐证了公司具备较大数额的未确认收入及在手订单。

牺牲短期表现观利润，抓住金融信创重大机遇: 公司前三季度归母净利润同比下降较为明显，分析原因如下：1) 毛利率方面，公司前三季度毛利率为 43.72% (yoy-9.35pct)，一方面是由于去年疫情社保减免造成了人力成本的较低基数，使今年的人力成本呈现大幅增长；另一方面公司在前期拓展大行项目时往往会牺牲部分毛利以换取长期合作。2) 费用方面，前三季度公司销售费用同比上升 69.80%，销售费用率同比提升 3.03pct，主要原因是计提免费维护费用较上年同期有所增加，同时公司业务增长导致人员成本、差旅招待等相关费用有所增加。

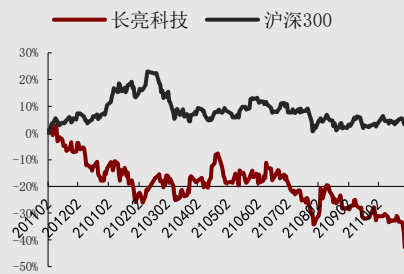
盈利预测与投资建议: 公司目前已经积累了邮储银行分布式核心等多个国产化项目。随着金融信创的进一步推进，公司凭借大行客户和标杆项目优势积累有望形成以点带面的效果，在金融信创中取得较高市占率。考虑到公司开拓大行业务前期投入较大，我们调整了盈利预测。预计 2021-2023 年营业收入分别为 19.21/24.08/30.29 亿元，归母净利润分别为 2.86/3.76/4.63 亿元，PE 对应 10 月 29 日收盘价 12.56 元分别为 31.70X/24.11X/19.55X，维持“买入”评级。

风险因素: 信创推进不及预期，海外业务拓展不及预期，市场竞争加剧

基础数据

总股本 (百万股)	721.00
流通A股 (百万股)	610.98
收盘价 (元)	12.56
总市值 (亿元)	90.56
流通A股市值 (亿元)	76.74

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

大数据业务高速增长，国有大行持续突破核心业务突破国有大行，金融信创及数字货币提升行业景气度

万联证券研究所 202101029-公司季报点评-AAA-长亮科技 (300348) 三季报点评报告

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1550.84	1920.86	2408.40	3028.96
增长比率 (%)	18	24	25	26
净利润 (百万元)	236.83	285.82	375.78	463.47
增长比率 (%)	72	21	31	23
每股收益 (元)	0.33	0.40	0.52	0.64
市盈率 (倍)	37.27	31.70	24.11	19.55
市净率 (倍)	6.60	5.46	4.46	3.63

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1551	1921	2408	3029
%同比增速	18%	24%	25%	26%
营业成本	771	1016	1251	1584
毛利	780	904	1158	1445
%营业收入	50%	47%	48%	48%
税金及附加	7	9	11	14
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	96	117	146	182
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	207	250	313	394
%营业收入	13%	13%	13%	13%
研发费用	160	211	265	333
%营业收入	10%	11%	11%	11%
财务费用	11	6	9	12
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-22	0	0	0
信用减值损失	-2	0	0	0
其他收益	16	25	31	39
投资收益	-5	4	1	2
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	287	340	446	550
%营业收入	18%	18%	19%	18%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	287	340	446	550
%营业收入	18%	18%	19%	18%
所得税费用	49	51	67	83
净利润	238	289	379	468
%营业收入	15%	15%	16%	15%
归属于母公司的净利润	237	286	376	463
%同比增速	72%	21%	31%	23%
少数股东损益	1	3	3	4
EPS (元/股)	0.33	0.40	0.52	0.64

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.33	0.40	0.52	0.64
BVPS	1.90	2.30	2.82	3.46
PE	37.27	31.70	24.11	19.55
PEG	0.79	1.53	0.77	0.84
PB	6.60	5.46	4.46	3.63
EV/EBITDA	35.63	24.40	18.13	14.35
ROE	17%	17%	18%	19%
ROIC	17%	14%	15%	15%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	487	794	1129	1528
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	475	526	627	747
存货	343	453	557	705
预付款项	2	3	3	4
合同资产	77	95	119	150
其他流动资产	32	41	49	58
流动资产合计	1417	1912	2484	3193
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	238	240	242	244
在建工程	0	0	0	0
无形资产	141	179	223	268
商誉	119	119	119	119
递延所得税资产	47	47	47	47
其他非流动资产	78	77	75	75
资产总计	2043	2577	3194	3947
短期借款	100	200	300	400
应付票据及应付账款	19	25	30	38
预收账款	0	0	0	0
合同负债	255	336	414	524
应付职工薪酬	98	114	143	183
应交税费	40	77	94	113
其他流动负债	130	235	344	452
流动负债合计	542	787	1025	1311
长期借款	37	37	37	37
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	80	80	80	80
负债合计	659	904	1142	1428
归属于母公司的所有者权益	1372	1658	2034	2497
少数股东权益	11	14	18	22
股东权益	1383	1672	2052	2519
负债及股东权益	2043	2577	3194	3947

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	141	281	323	391
投资	-18	0	0	0
资本性支出	-57	-72	-80	-80
其他	0	5	3	2
投资活动现金流净额	-75	-67	-77	-78
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	360	100	100	100
筹资成本	-14	-7	-11	-15
其他	-461	0	0	0
筹资活动现金流净额	-115	93	89	85
现金净流量	-50	307	335	398

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场