

2021 年三季度报点评：大客户占比提升，市场开拓稳步前行

买入（维持）

2021 年 11 月 02 日

证券分析师 王紫敬

执业证号：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1550.84	1965.81	2485.65	3117.71
同比（%）	18.3%	26.8%	26.4%	25.4%
归母净利润（百万元）	236.83	315.83	401.25	504.98
同比（%）	71.7%	33.4%	27.0%	25.9%
每股收益（元/股）	0.34	0.44	0.56	0.70
P/E（倍）	56.38	29.36	23.11	18.36

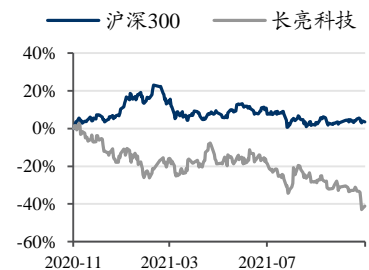
事件：

公司发布 2021 年三季度报，2021 年 Q3 单季度公司实现营业收入 2.86 亿元，同比增长 2.66%，归母净利润 1035.15 万元，同比减少 67.06%，扣非归母净利润 973.33 万元，同比减少 67.96%。业绩基本符合市场预期。

投资要点

- **大客户占比快速增长，现金流短期承压：**2021 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额同比减少 84.48%，主要是业务增长带来的人力成本、相关费用增加，同时公司营收中大客户占比快速增长，初期项目验收回款周期变长。公司大客户为大中型银行，回款有所保障，无需过分担忧公司现金流问题。2021 年 Q3 末存货比 2020 年末增加 95.99%，主要系项目周期长，未验收项目履约成本增加，侧面印证了公司订单饱满，只是大客户营收占比较高，收入周期较长。
- **快速开拓市场，大行、省农信领域成绩亮眼：**2021 年第三季度公司保持一贯的稳健态势，中标招商银行、平安银行、光大银行、辽宁农信、浙江农信、南京银行、江南农商等多个项目。公司在银行业核心业务系统、大数据、财务管理等各领域开拓表现突出，赋能金融及泛金融机构高质量转型发展。
- **与华为合作，发布分布式新核心联合解决方案：**2021 年 9 月 23 日，在华为全联接大会上，公司正式发布分布式新核心联合解决方案。该方案基于华为 Gauss 分布式数据库、Taishan 服务器、鲲鹏芯片等软硬件系统，结合长亮科技在银行核心业务系统多年的理解和服务能力，打造出全新的核心业务系统解决方案。公司将不断加大与华为的合作，不断提升产品性能与服务质量，助力金融业数字化转型。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到金融信创带来银行核心系统替换广阔市场空间，公司银行核心系统产品技术先进，已有多个标杆客户，业绩有望快速增长，我们维持 2021-2023 年的归母净利润为 3.16/4.01/5.05 亿元，对应 PE 为 29/23/18 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**银行 IT 行业增速低于预期；公司业务开拓不及预期；海外市场政策风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.86
一年最低/最高价	12.39/24.16
市净率(倍)	6.71
流通 A 股市值(百万元)	7857.16

基础数据

每股净资产(元)	1.92
资产负债率(%)	40.79
总股本(百万股)	721.00
流通 A 股(百万股)	610.98

相关研究

- 1、《长亮科技 (300348)：2021 年半年报点评：国有大行业务稳步推进，海外市场扩张顺利》2021-09-06
- 2、《长亮科技 (300348)：三季度经营拐点确立，核心系统突破国有大行》2020-10-28
- 3、《长亮科技 (300348)：分布式和数字货币推动银行核心系统升级换代，本土龙头迎国产化和海外高增长机遇》2020-09-23

长亮科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,417	1,775	2,293	2,951	营业收入	1,551	1,966	2,486	3,118
现金	487	824	1,088	1,436	减:营业成本	771	990	1,267	1,608
应收账款	475	539	681	854	营业税金及附加	7	10	12	16
存货	343	271	347	441	营业费用	96	138	162	187
其他流动资产	111	141	177	220	管理费用	207	281	358	451
非流动资产	626	725	804	882	研发费用	160	236	298	374
长期股权投资	3	5	7	9	财务费用	11	-6	-10	-14
固定资产	238	265	273	278	资产减值损失	22	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	加:投资净收益	-5	0	0	0
无形资产	141	211	281	351	其他收益	16	16	20	25
其他非流动资产	245	245	245	245	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	2,043	2,500	3,097	3,832	营业利润	287	332	418	521
流动负债	542	684	880	1,110	加:营业外净收支	0	0	0	0
短期借款	100	150	200	250	利润总额	287	332	418	521
应付账款	19	22	28	35	减:所得税费用	49	17	17	16
其他流动负债	423	512	652	825	少数股东损益	1	0	0	0
非流动负债	117	117	117	117	归属母公司净利润	237	316	401	505
长期借款	37	37	37	37	EBIT	315	326	408	506
其他非流动负债	80	80	80	80	EBITDA	375	429	531	651
负债合计	659	801	997	1,227	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	11	11	11	11	每股收益(元)	0.34	0.44	0.56	0.70
归属母公司股东权益	1,372	1,688	2,089	2,594	每股净资产(元)	1.90	2.34	2.90	3.60
负债和股东权益	2,043	2,500	3,097	3,832	发行在外股份(百万股)	721	721	721	721
					ROIC(%)	17.1%	16.4%	16.7%	16.9%
					ROE(%)	17.3%	18.7%	19.2%	19.5%
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	50.3%	49.6%	49.0%	48.4%
经营活动现金流	141	494	424	529	销售净利率(%)	15.3%	16.1%	16.1%	16.2%
投资活动现金流	-75	-202	-202	-222	资产负债率(%)	32.3%	32.0%	32.2%	32.0%
筹资活动现金流	-115	44	43	41	收入增长率(%)	18.3%	26.8%	26.4%	25.4%
现金净增加额	-50	336	265	348	净利润增长率(%)	71.7%	33.4%	27.0%	25.9%
折旧和摊销	60	103	123	145	P/E	56.38	29.36	23.11	18.36
资本开支	-57	-200	-200	-220	P/B	9.98	5.49	4.44	3.57
营运资本变动	-242	70	-107	-130	EV/EBITDA	35.63	20.14	15.88	12.49

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

