

业绩短期承压，金融信创和海外业务值得期待

——长亮科技（300348）点评报告

买入（维持）

2022 年 04 月 18 日

报告关键要素：

公司发布 2021 年年度报告。2021 年，公司实现营业收入 15.72 亿元，同比增长 1.37%；实现归母净利润 1.26 亿元，同比下降 46.73%；实现扣非归母净利润 1.06 亿元，同比下降 52.60%。

投资要点：

大行业务磨合期投入较大，导致业绩短期承压：公司营收增速较低，归母净利润出现下滑，主要是由于公司大力参与国有大行的信创项目，前期投入及磨合期的成本消耗较大。大行客户对产品功能、项目交付质量、管理流程、员工能力等要求更高，对业绩的影响体现在三个方面：1）业务项目验收周期较长、审批流程较长，终验法下公司大行收入 2021 年基本未得到确认，拖累公司整体营收增速。从期末存货 5.11 亿，同比+48.72%也可以佐证公司未确认收入金额较大。2）由于信创市场竞争较为激烈，公司为取得大行项目在报价上进行了一定的让利。3）为增强产品和服务的竞争力，公司加大了对高端人员的投入，员工总数同比+16.17%，人均薪酬同比+14.91%，导致薪酬成本上升较快。项目报价和成本端的双重挤压导致公司毛利率同比下降了 8.12pct。

大数据业务保持较快增长，占据市场领先地位：公司 21 年大数据业务收入为 5.36 亿元，同比+36.75%，订单金额同比增幅超 26%。大客户覆盖进一步突破，中标中国银行、交通银行、邮储银行等多家大行项目，大客户数量同比增长 92%，其中有 10 家客户的规模达到了千万级别。截至 2021 年底，公司大数据业务条线实现政策性银行 100%覆盖、国有银行 83%覆盖、股份制银行 92%覆盖。2022 年，公司拟通过优化人员结构、提升产品成熟度等一系列举措，整体上提升人力资源投入产出比，从而改善大数据业务的毛利率情况。

海外市场拓展成效显著，商业模式有望升级：公司 21 年实现海外业务收入 1.62 亿元，同比+65%，销售合同金额同比增幅超过 95%。公司在泰国、马来西亚、印尼等东南亚主要国家前 5 名大行中均取得突破，ICORE 核心系统在东南亚市场平均中标率 25%以上，充分验证了公司产品的竞争力。同时，公司将 SaaS 的概念作为数字银行解决方案的新商业模式，目标在 2022 年推出相关产品，并于 2023 年推向市场，作为海外业务拓展新的增长点。我们认为东南亚银行客户的 IT 能力较弱，公

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）	11.20
总市值（亿元）	80.75
流通A股市值（亿元）	68.43

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

收入有待充分释放，长期向好趋势不改
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

分析师：

夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqyl@wlzq.com.cn

研究助理：

王景宜

电话：13277970182

邮箱：wangjy@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1572.02	1936.34	2403.89	2963.85
增长比率(%)	1	23	24	23
净利润(百万元)	126.15	165.73	228.42	289.00
增长比率(%)	-47	31	38	27
每股收益(元)	0.17	0.23	0.32	0.40
市盈率(倍)	64.01	48.73	35.35	27.94
市净率(倍)				

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

司对其议价能力相对较强，有望开展更优的商业模式，实现 SaaS 化将带来盈利能力的进一步提升。

盈利预测与投资建议：公司为银行 IT 领军企业，有望受益于金融信创下银行 IT 的需求高增长。随着信创深入推进，公司前期高投入有望迎来收获期，毛利率、净利率逐渐回暖。预计 2022-2024 年营业收入分别为 19.36/24.04/29.64 亿元，归母净利润分别为 1.66/2.28/2.89 亿元，PE 对应 4 月 15 日收盘价 11.2 元分别为 48.73x/35.35x/27.94x，维持“买入”评级。

风险因素：信创推进不及预期，疫情反复导致项目交付进度放缓，海外业务拓展不及预期，市场竞争加剧。

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1572	1936	2404	2964
%同比增速	1%	23%	24%	23%
营业成本	909	1112	1369	1683
毛利	663	824	1035	1280
%营业收入	42%	43%	43%	43%
税金及附加	8	10	12	15
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	131	161	197	237
%营业收入	8%	8%	8%	8%
管理费用	236	281	344	421
%营业收入	15%	15%	14%	14%
研发费用	134	174	212	267
%营业收入	9%	9%	9%	9%
财务费用	19	11	15	18
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-17	-5	-5	-5
信用减值损失	1	-10	-12	-15
其他收益	20	15	19	24
投资收益	1	-2	-2	-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	139	186	256	324
%营业收入	9%	10%	11%	11%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	139	186	256	324
%营业收入	9%	10%	11%	11%
所得税费用	11	19	26	32
净利润	128	167	230	292
%营业收入	8%	9%	10%	10%
归属于母公司的净利润	126	166	228	289
%同比增速	-47%	31%	38%	27%
少数股东损益	1	1	2	3
EPS（元/股）	0.17	0.23	0.32	0.40

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.17	0.23	0.32	0.40
BVPS	2.06	2.29	2.61	3.01
PE	64.01	48.73	35.35	27.94
PEG	-1.37	1.55	0.93	1.05
PB	5.43	4.89	4.29	3.72
EV/EBITDA	46.93	32.33	24.35	19.45
ROE	8%	10%	12%	13%
ROIC	9%	9%	10%	11%

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	576	818	1024	1283
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	546	521	614	716
存货	511	620	764	940
预付款项	1	2	3	3
合同资产	72	89	110	136
其他流动资产	43	49	58	68
流动资产合计	1750	2099	2573	3147
长期股权投资	4	4	4	4
固定资产	223	225	226	228
在建工程	0	0	0	0
无形资产	118	132	141	146
商誉	109	109	109	109
递延所得税资产	33	33	33	33
其他非流动资产	128	126	124	124
资产总计	2365	2728	3211	3792
短期借款	250	350	450	550
应付票据及应付账款	25	30	37	46
预收账款	0	0	0	0
合同负债	288	352	433	532
应付职工薪酬	164	165	213	265
应交税费	56	71	83	105
其他流动负债	279	389	494	601
流动负债合计	811	1007	1260	1549
长期借款	30	30	30	30
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	25	25	25	25
负债合计	866	1062	1315	1604
归属于母公司的所有者权益	1486	1652	1880	2169
少数股东权益	12	14	16	18
股东权益	1498	1665	1896	2187
负债及股东权益	2365	2728	3211	3792

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	33	209	173	227
投资	-4	0	0	0
资本性支出	-56	-54	-50	-46
其他	34	-1	-1	-2
投资活动现金流净额	-26	-54	-51	-48
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	499	100	100	100
筹资成本	-60	-13	-16	-20
其他	-363	0	0	0
筹资活动现金流净额	75	87	84	80
现金净流量	77	242	206	259

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