

营收实现快速增长，海外业务持续开拓

——长亮科技(300348.SZ)2022年半年度报告点评

买入|维持

事件：

公司于2022年8月4日收盘后发布《2022年半年度报告》。

点评：

● 营业收入同比增长38.36%，数字金融业务实现高速增长

2022年上半年，公司持续稳定地开展各项主营业务，实现营业收入6.82亿元，同比增长38.36%。分业务看：1)随着部分数字金融业务项目的验收以及相关投入的增加，公司数字金融业务解决方案实现收入4.06亿元，同比增长51.22%；2)大数据应用系统解决方案持续增长，实现收入2.28亿元，同比增长28.91%；3)全财务价值链业务管理解决方案实现收入0.48亿元，同比增长0.72%。信创方面，公司凭借基于鲲鹏底座进行兼容性验证和全栈调优打造的LTTS银行分布式核心业务系统软件，成功入选《鲲鹏精选解决方案·2021年刊》，并荣获华为“计算业务鲲鹏展翅高飞奖”。随着国家对信创的号召，预计更多的市场需求将在下半年得以释放。

● 营业成本增速过快致净利润下滑，公司积极采取各项管控措施

2022年上半年，公司实现归母净利润678.10万元，同比下降20.39%，主要系营业成本增速过快。国内外持续散发的新冠疫情与各地隔离管控政策增加了公司的营业成本，上半年公司营业成本为4.12亿元，同比增长44.16%，销售、管理、研发费用增速分别为36.17%、29.87%、9.21%，费用率分别为9.67%、16.47%、10.31%。公司自第二季度起加强项目精细化管理，对各项成本费用加强管控，并进一步优化组织架构及人员结构、提高员工效能，期望通过降本增效的措施对公司的经营质量有正面影响。

● 持续拓展海外业务，中标印尼某银行数字银行核心项目

2022年上半年，公司境外业务实现收入0.84亿元，同比增长46.63%，ICORE核心系统在东南亚市场平均中标率保持在25%以上，接连击败海外竞争对手。上半年，公司持续拓展马来西亚、泰国、新加坡、中国香港、越南等国家/地区客户并保持良好合作关系，同期中标印度尼西亚某银行的数字银行核心项目，帮助其通过双核心的方式规划未来的数字银行路线图，实现金融数字化转型。公司还将在SaaS运营模式上寻求转变，将以小微贷作为海外市场的突破口，致力于面向海外生态提供端到端的解决方案，提升整体的运营能力，在海外的数字化转型浪潮下开辟新的赛道。

● 盈利预测与投资建议

作为全球数字银行领域的先行者，公司不断加大研发投入，产品方面优势明显，逐步打开国有大行和海外市场。预测公司2022-2024年的营业收入为19.39、23.47、27.95亿元，归母净利润为2.04、2.76、3.50亿元，EPS为0.28、0.38、0.49元/股，对应PE为39.66、29.21、23.06倍。目前计算机(申万)指数PE TTM为44倍，过去三年公司PE主要运行在40-120倍之间，预期未来三年归母净利润的CAGR为40.53%，维持公司2022年60倍的目标PE，对应的目标价为16.80元。维持“买入”评级。

● 风险提示

新冠肺炎疫情反复风险；核心人员流失风险；海外市场拓展风险；渠道战略推进不及预期。

当前价/目标价：11.20元/16.80元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：17.57 / 8.36

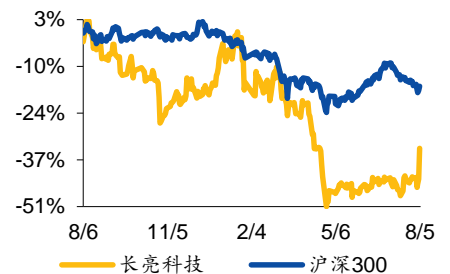
A股流通股(百万股)：610.98

A股总股本(百万股)：721.00

流通市值(百万元)：6842.93

总市值(百万元)：8075.21

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)2021年半年度报告点评：主营业务稳定开展，海外业务实现盈利》
2022.04.16

《国元证券公司研究-长亮科技(300348.SZ)2021年三季报点评：大行收入确认延迟，营收增速短期波动》
2021.11.04

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 常雨婷

邮箱 changyuting@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1550.84	1572.02	1939.38	2347.20	2794.50
收入同比(%)	18.28	1.37	23.37	21.03	19.06
归母净利润(百万元)	236.83	126.15	203.63	276.49	350.12
归母净利润同比(%)	71.71	-46.73	61.42	35.78	26.63
ROE(%)	17.26	8.49	12.21	14.52	15.93
每股收益(元)(最新摊薄)	0.33	0.17	0.28	0.38	0.49
市盈率(P/E)	34.10	64.01	39.66	29.21	23.06

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	1416.91	1749.67	1795.42	1914.64	2200.65
现金	487.46	575.59	535.32	501.28	591.81
应收账款	475.41	546.44	648.93	752.78	881.42
其他应收款	24.10	29.54	33.75	38.26	42.48
预付账款	1.90	1.41	2.66	3.07	3.48
存货	343.40	510.71	486.46	523.94	580.78
其他流动资产	84.63	85.98	88.30	95.31	100.67
非流动资产	625.90	614.84	617.35	639.12	663.74
长期投资	2.60	4.19	4.71	4.94	5.28
固定资产	238.09	222.73	226.59	231.83	237.44
无形资产	140.61	118.45	128.46	138.37	148.70
其他非流动资产	244.59	269.47	257.58	263.97	272.32
资产总计	2042.81	2364.51	2412.76	2553.76	2864.39
流动负债	542.00	811.05	682.30	591.47	610.85
短期借款	100.00	249.80	136.59	21.00	0.00
应付账款	18.70	24.69	26.95	32.33	38.17
其他流动负债	423.31	536.56	518.76	538.14	572.68
非流动负债	117.31	55.32	49.15	44.27	39.34
长期借款	37.38	29.90	22.69	15.41	7.95
其他非流动负债	79.93	25.42	26.46	28.86	31.39
负债合计	659.31	866.37	731.45	635.75	650.19
少数股东权益	11.15	12.04	12.93	14.17	15.81
股本	721.48	721.00	721.00	721.00	721.00
资本公积	426.22	412.05	412.05	412.05	412.05
留存收益	284.16	359.81	538.20	773.60	1068.06
归属母公司股东权益	1372.35	1486.10	1668.38	1903.84	2198.39
负债和股东权益	2042.81	2364.51	2412.76	2553.76	2864.39

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	141.33	33.44	173.32	217.27	262.65
净利润	237.92	127.52	204.52	277.73	351.77
折旧摊销	60.38	63.18	58.71	62.19	65.62
财务费用	10.62	19.26	6.79	2.04	-1.20
投资损失	4.73	-0.60	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-248.51	-191.52	-93.08	-132.42	-172.64
其他经营现金流	76.19	15.59	-3.62	7.73	19.11
投资活动现金流	-74.54	-26.48	-61.90	-85.37	-89.28
资本支出	56.68	56.22	19.41	22.18	24.09
长期投资	17.86	5.86	4.50	3.86	3.15
其他投资现金流	0.01	35.60	-37.99	-59.33	-62.04
筹资活动现金流	-114.55	75.04	-151.68	-165.94	-82.84
短期借款	-180.00	149.80	-113.21	-115.58	-21.00
长期借款	-7.48	-7.48	-7.21	-7.28	-7.46
普通股增加	239.67	-0.48	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-244.14	-14.17	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	77.40	-52.63	-31.26	-43.07	-54.38
现金净增加额	-50.06	76.77	-40.27	-34.04	90.53

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1550.84	1572.02	1939.38	2347.20	2794.50
营业成本	771.18	909.39	1109.03	1335.99	1583.87
营业税金及附加	7.46	8.41	9.12	10.80	12.58
营业费用	95.77	131.28	145.84	163.13	178.57
管理费用	207.13	235.63	285.28	340.81	400.45
研发费用	159.97	134.18	160.33	192.27	238.08
财务费用	10.62	19.26	6.79	2.04	-1.20
资产减值损失	-22.05	-16.94	-10.82	-10.51	-10.17
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-4.73	0.60	0.00	0.00	0.00
营业利润	286.59	138.82	227.92	309.09	391.35
营业外收入	0.17	0.19	0.19	0.21	0.24
营业外支出	0.18	0.11	0.18	0.20	0.22
利润总额	286.58	138.89	227.93	309.10	391.37
所得税	48.66	11.37	23.41	31.37	39.61
净利润	237.92	127.52	204.52	277.73	351.77
少数股东损益	1.09	1.37	0.89	1.24	1.64
归属母公司净利润	236.83	126.15	203.63	276.49	350.12
EBITDA	357.59	221.27	293.42	373.32	455.77
EPS (元)	0.33	0.17	0.28	0.38	0.49

主要财务比率					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	18.28	1.37	23.37	21.03	19.06
营业利润(%)	101.55	-51.56	64.18	35.62	26.61
归属母公司净利润(%)	71.71	-46.73	61.42	35.78	26.63
获利能力					
毛利率(%)	50.27	42.15	42.82	43.08	43.32
净利率(%)	15.27	8.02	10.50	11.78	12.53
ROE(%)	17.26	8.49	12.21	14.52	15.93
ROIC(%)	21.03	10.98	14.94	17.99	20.18
偿债能力					
资产负债率(%)	32.27	36.64	30.32	24.89	22.70
净负债比率(%)	21.97	33.51	22.80	6.90	2.37
流动比率	2.61	2.16	2.63	3.24	3.60
速动比率	1.96	1.51	1.90	2.32	2.62
营运能力					
总资产周转率	0.73	0.71	0.81	0.95	1.03
应收账款周转率	2.09	2.97	3.15	3.25	3.32
应付账款周转率	32.63	41.92	42.96	45.07	44.93
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.17	0.28	0.38	0.49
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.05	0.24	0.30	0.36
每股净资产(最新摊薄)	1.90	2.06	2.31	2.64	3.05
估值比率					
P/E	34.10	64.01	39.66	29.21	23.06
P/B	5.88	5.43	4.84	4.24	3.67
EV/EBITDA	21.61	34.93	26.34	20.70	16.96

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”）在中华人民共和国境内（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