

**长亮科技 (300348) / 计算机**
**研发投入加大, 看好长期成长**
**评级: 增持 (维持)**

市场价格: 21.27

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

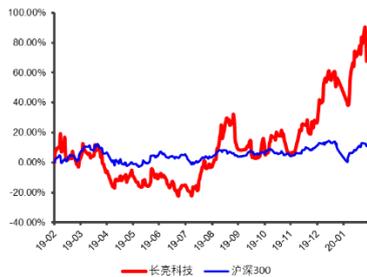
分析师: 何柄谕

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	722.72
流通股本(百万股)	583.25
市价(元)	21.27
市值(百万元)	15,372.16
流通市值(百万元)	12,405.69

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**
**公司盈利预测及估值**

指标	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
营业收入(百万元)	1,087	1,311	1,627	2,027	2,460
增长率 yoy%	23.63%	20.56%	24.09%	24.59%	21.36%
净利润	56	138	228	282	344
增长率 yoy%	-35.62%	144.32%	65.03%	23.75%	22.20%
每股收益(元)	0.12	0.29	0.47	0.58	0.71
每股现金流量	0.04	0.23	0.61	0.15	0.36
净资产收益率	4.59%	9.27%	13.24%	14.08%	14.68%
P/E	140.22	73.08	67.42	54.51	44.69
PEG	4.78	1.45	2.80	2.22	2.09
P/B	6.43	6.78	5.97	5.12	4.37

备注: 股价取自 2020 年 8 月 28 日收盘价

**投资要点**

- **公司发布 2020 年半年报: 报告期内实现营业收入 4.2 亿元, 同比-19.31%; 归母净利润 2684.58 万元, 同比+209.82%; 扣非归母净利润 2112.58 万元, 同比+307.27%。**
- **收入增速受会计准则调整影响, 看好全年成长。**报告期内实现营业收入 4.2 亿元, 同比-19.31%, 主要是因为: 公司执行新收入准则导致原可在报告期确认的收入现需递延至报告期后确认, 执行新收入准则后, 收入确认按照终验法确认, 未拿到验收报告的成本放在“存货”科目中, 受其影响, 公司上半年存货大幅增长了 4.91 亿元。2020H1 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 3.99 亿元, 同比增长 18.28%, 合同负债为 3.29 亿元, 看好全年成长。
- **研发投入加大。**2020H1 公司销售费用为 3065.60 万元、同比下降 19.73%, 管理费用为 7,617.09 万元、同比下降 32.24%, 主要因本期股权激励费用大幅减少所致。研发投入为 9492.18 万元、同比增长 21.42%, 公司研发投入持续增加, 对企业级分布式服务平台、海外 iCore 系统、企业级大总账、统一监管平台、指标管理平台、银行综合前端系统等多项技术开展了深入研究并实施了相关案例。
- **分布式核心引领行业, 发展空间广阔。**公司从银行核心系统起家, 核心系统中标率超过 50%, 近年大力布局银行核心系统金融云解决方案, 发展空间广阔。报告期内, 公司中标邮储银行新核心技术平台和银行汇款组件项目, 将助力邮储银行打造首个国有大行自主创新的核心理现代化标杆项目。与此同时, 公司的第八代核心系统于 2020 年 6 月在东莞银行成功上线投产, 发展空间广阔。
- **投资建议:** 预计公司 2020/2021/2022 年 EPS 0.47/0.58/0.71 元, 对应 P/E 67.42/54.51/44.69 倍, 给予“增持”评级
- **风险提示:** 业务进展不及预期, 市场竞争加剧

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	629	662	739	917	净利润	140	231	286	349
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	42	0	0	0
应收款项	912	875	1,143	1,384	折旧及摊销	46	0	0	0
存货	2	1	1	2	公允价值变动损失	-1	0	0	0
其他流动资产	32	36	43	51	财务费用	20	0	0	0
流动资产合计	1,576	1,575	1,927	2,354	投资损失	2	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-133	62	-212	-176
长期投资净额	0	0	0	0	其他	-7	0	0	0
固定资产	254	254	254	254	经营活动净现金流量	109	293	74	173
无形资产	83	83	83	83	投资活动净现金流量	-78	16	3	4
商誉	130	130	130	130	融资活动净现金流量	-55	-276	0	0
非流动资产合计	619	603	600	596	<b>企业自由现金流</b>	<b>312</b>	<b>178</b>	<b>497</b>	<b>526</b>
资产总计	2,195	2,178	2,528	2,950					
短期借款	280	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	29	23	29	36		2019A	2020E	2021E	2022E
预收款项	35	45	55	67	每股指标				
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7	每股收益 (元)	0.29	0.47	0.58	0.71
流动负债合计	514	262	326	398	每股净资产 (元)	3.09	3.57	4.15	4.87
长期借款	45	45	45	45	每股经营性现金流量 (元)	0.23	0.61	0.15	0.36
其他长期负债	138	138	138	138	成长性指标				
长期负债合计	183	183	183	183	营业收入增长率	20.56%	24.09%	24.59%	21.36%
负债合计	696	445	508	581	净利润增长率	144.32%	65.03%	23.75%	22.20%
归属于母公司股东权益合计	1,487	1,719	2,000	2,344	盈利能力指标				
少数股东权益	11	15	19	24	毛利率	51.71%	50.00%	50.00%	50.00%
负债和股东权益总计	2,195	2,178	2,528	2,950	净利润率	10.52%	13.99%	13.90%	13.99%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	221.92	196.37	205.84	205.37
					存货周转天数	0.64	0.50	0.52	0.53
					偿债能力指标				
					资产负债率	31.73%	20.43%	20.11%	19.69%
					流动比率	3.07	6.00	5.92	5.91
					速动比率	3.06	5.99	5.90	5.90
					费用率指标				
					销售费用率	6.57%	6.50%	6.50%	6.50%
					管理费用率	18.52%	18.50%	18.00%	18.00%
					财务费用率	1.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	73.08	67.42	54.51	44.69
					P/B (倍)	6.78	5.97	5.12	4.37
					P/S (倍)	8.88	9.45	7.58	6.25
					净资产收益率	9.27%	13.24%	14.08%	14.68%

利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,311	1,627	2,027	2,460
营业成本	633	814	1,014	1,230
税金及附加	6	7	9	11
资产减值损失	-6	0	0	0
销售费用	86	106	132	160
管理费用	243	301	365	443
财务费用	13	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资收益	-2	0	0	0
营业利润	142	231	286	349
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	142	231	286	349
所得税	3	0	0	0
净利润	140	231	286	349
归属母公司净利润	138	228	282	344
少数股东损益	2	4	5	5

资料来源：中泰证券

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。