长亮科技（300348.SZ）

Q3 实际经营情况乐观，金融自主可控和海外市场加速成长

事件：公司发布 2019 年三季度报告：前三季度营业收入为 7.34 亿元，同比增长 18.49%，单季度同比增长 15.19%；前三季度归属于上市公司股东的净利润为 2387.53 万元，同比下降 21.16%，单季度同比下降 32.62%。本期非经常性损益对净利润的影响金额为 437.26 万元。前三季度扣非净利润同比增长 4.13%，单季度同比下降 4.24%。整体符合市场预期。

利润下滑主要受股权激励费用影响，前三季度实际经营情况乐观。1）利润下滑主要系股权激励摊销费用同比增长较多。本期内 2018 年限制性股票激励计划摊销费用为 2,969.10 万元，而去年为 1,947.15 万元。可得加回股权激励费用后的扣非净利润为 4,919.37，即同比增长 28.77%。实际盈利情况超预期。2）2018 年有部分子公司享受所得税免税政策，2019 年转为享受所得税税率减半优惠政策。本期预计计提所得税费用为 183.43 万元，去年同期为-2,087.17 万元。若考虑扣除所得税政策调整影响，前三季度业绩情况更加乐观。

作为华为和腾讯的金融生态核心合作方，共同打造的核心金融云方案已在海外市场有所斩获。1）公司是华为金融生态联盟之一，并且和华为联合成立大数据实验室，共同联合开发基于 GaussDB 200 之上的金融数据仓库解决方案，为金融客户提供数据中台的底座、数据仓库。2）2019 年 4 月 25 日，在华为全球金融峰会，公司展示了华为&长亮金融云核心银行联合解决方案。该方案是构建在私有云之上的银行核心业务系统，可助力金融机构快速实现互联网金融业务转型。在泰国中小型企业发展银行核心业务项目中，公司与华为合作的金融云核心银行联合解决方案击败了拥有着成熟的本地化产品、多次为泰国政府银行提供解决方案的东南亚金融科技巨头。3）今年 9 月，基于国产金融级分布式数据库腾讯云 TDSQL 打造的张家港农商银行新一代核心业务系统成功上线投产。

海外连续中标重要项目，有望开启新成长期。1）今年 4 月，公司中标中银香港分布式核心银行系统项目。6 月，公司在印尼拿下的第一个项目——金光银行核心系统，对印尼市场开拓具有重要意义。前期金光银行率先启用欧美老牌核心厂商的核心系统，而后，印尼十几家银行也陆续跟随金光银行的脚步。2）基于在银行 IT 深厚的产品和解决方案积累，公司海外主推的互联网银行解决方案在泰国、马来西亚等国家可与国际大厂比肩。通过调整海外销售策略、加强交付团队搭建，2019 年海外业务推进有望加速，开启新成长期。

2020 年目标市值 136 亿元，维持“买入”评级。根据关键假设，预计 2019-2021 年营业收入分别为 14.17 亿、18.27 亿和 23.50 亿，归母净利润分别为 1.39 亿、2.72 亿和 3.66 亿，即未来三年利润复合增速为 62%。对标细分领军恒生电子、东方财富的平均估值，给予 2020 年目标市值为 136 亿元，对应 PE 50x，维持“买入”评级。

风险提示：银行业 IT 支出不及预期、金融去杠杆力度影响金融创新、技术人员流失风险、与腾讯合作不及预期的风险。

财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	880	1,087	1,417	1,827	2,350
增长率 yoy（%）	35.2	23.6	30.3	28.9	28.7
归母净利润（百万元）	88	56	139	272	366
增长率 yoy（%）	-13.4	-35.6	146.9	94.8	34.9
EPS 最新摊薄（元/股）	0.27	0.18	0.43	0.84	1.14
净资产收益率（%）	8.1	4.7	10.2	16.8	18.6
P/E（倍）	52.4	81.4	33.0	16.9	12.6
P/B（倍）	4.3	3.7	3.4	2.8	2.3

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（首次）

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
最新收盘价	17.25
总市值(百万元)	8,311.23
总股本(百万股)	481.81
其中自由流通股(%)	71.66
30 日日均成交量(百万股)	19.74

股价走势

作者

分析师 刘高畅
执业证书编号：S0680518090001
邮箱：liugaochang@gszq.com
分析师 杨然
执业证书编号：S0680518050002
邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

1、《长亮科技（300348.SZ）：三季度实际利润超预期，金融自主可控和海外市场加速成长》2019-10-08
2、《长亮科技（300348.SZ）：联手腾讯上线首个核心数据库，金融自主可控和海外市场加速成长》2019-09-15
3、《长亮科技（300348.SZ）：实际利润增速超预期，海外市场开拓加速成长》2019-08-05

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	934	1,251	1,814	2,292	2,983
现金	385	550	874	1,127	1,450
应收账款	522	682	887	1,136	1,467
其他应收款	22	0	29	8	40
预付账款	3	2	5	3	7
存货	1	0	1	1	2
其他流动资产	1	17	17	17	17
非流动资产	534	572	640	738	870
长期投资	3	5	6	8	7
固定投资	255	270	329	419	545
无形资产	79	94	98	102	105
其他非流动资产	197	203	206	209	213
资产总计	1,467	1,823	2,454	3,030	3,852
流动负债	291	303	794	1,109	1,574
短期借款	100	150	593	912	1,315
应付账款	17	12	25	22	39
其他流动负债	174	142	176	174	219
非流动负债	89	279	278	281	282
长期借款	60	52	51	54	55
其他非流动负债	30	227	227	227	227
负债合计	380	583	1,072	1,390	1,856
少数股东权益	8	10	11	16	21
股本	299	322	322	322	322
资本公积	479	767	767	767	767
留存收益	321	359	474	709	1,031
归属母公司股东收益	1,079	1,231	1,370	1,624	1,975
负债和股东权益	1,467	1,823	2,454	3,030	3,852

现金流表（百万元）

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动净现金流	-8	18	-13	102	155
净利润	88	58	141	276	371
折旧摊销	27	35	25	31	38
财务费用	6	8	19	38	57
投资损失	11	-1	-6	-8	-1
营运资金变动	-164	-190	-192	-234	-310
其他经营现金流	25	108	-1	-1	-1
投资活动净现金流	-93	-60	-87	-120	-168
资本支出	82	56	67	97	132
长期投资	-2	-33	-1	1	0
其他投资现金流	-13	-37	-21	-23	-35
筹资活动净现金流	196	206	-19	-48	-67
短期借款	59	50	0	0	0
长期借款	-47	-7	-1	3	1
普通股增加	7	22	0	0	0
资本公积增加	179	289	0	0	0
其他筹资现金流	-1	-148	-17	-51	-68
现金净增加额	93	164	-119	-66	-79

利润表（百万元）

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	880	1,087	1,417	1,827	2,350
营业成本	412	536	702	907	1,174
营业税金及附加	4	5	4	6	9
营业费用	76	87	99	114	131
管理费用	256	308	438	482	609
财务费用	6	8	19	38	57
资产减值损失	19	24	31	40	52
公允价值变动收益	0	3	1	1	1
投资净收益	-11	1	6	8	1
营业利润	102	36	132	248	320
营业外收入	0	0	2	2	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	102	36	134	250	321
所得税	14	-22	-7	-26	-50
净利润	88	58	141	276	371
少数股东收益	-0	2	2	4	5
归属母公司净利润	88	56	139	272	366
EBITDA	127	67	162	298	390
EPS（元/股）	0.27	0.18	0.43	0.84	1.14

主要财务比率

会计年度	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力					
营业收入（%）	35.2	23.6	30.3	28.9	28.7
营业利润（%）	-7.4	-64.4	265.2	87.6	29.2
归属母公司净利润（%）	-13.4	-35.6	146.9	94.8	34.9
盈利能力					
毛利率（%）	53.2	50.7	50.5	50.3	50.0
净利率（%）	10.0	5.2	9.8	14.9	15.6
ROE（%）	8.1	4.7	10.2	16.8	18.6
ROIC（%）	6.6	3.1	6.4	10.4	11.3
偿债能力					
资产负债率（%）	25.9	32.0	43.7	45.9	48.2
净负债比率（%）	-16.9	-27.1	-15.7	-8.8	-3.0
流动比率	3.2	4.1	2.3	2.1	1.9
速动比率	3.2	4.1	2.3	2.1	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.67	0.66	0.66	0.67	0.68
应收账款周转率	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	46.1	38.0	38.0	38.0	38.0
每股指标（元/股）					
每股收益（最新摊薄）	0.27	0.18	0.43	0.84	1.14
每股经营现金流（最新摊薄）	0.05	-0.23	-0.04	0.32	0.48
每股净资产（最新摊薄）	3.36	3.83	4.26	5.05	6.14
估值指标（倍）					
P/E	52.4	81.4	33.0	16.9	12.6
P/B	4.3	3.7	3.4	2.8	2.3
EV/EBITDA	34.9	67.2	28.4	15.7	12.3

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称"本公司"）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归"国盛证券有限责任公司"所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为"国盛证券研究所"，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com