

长亮科技 (300348) / 计算机
主营业务稳健增长, Q4 业绩有望好转
评级: 增持 (维持)

市场价格: 17.25

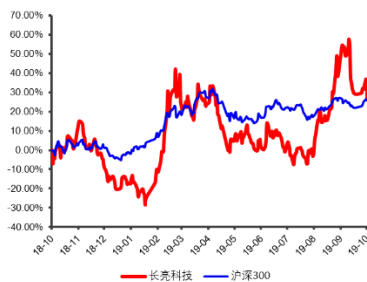
分析师: 何柄瑜

执业证书编号: S0740519090003

Email: heby@r.qizq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	481.81
流通股本(百万股)	345.29
市价(元)	17.25
市值(百万元)	8,980.94
流通市值(百万元)	6,436.12

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	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	880	1,087	1,317	1,628	2,027
增长率 yoy%	35.16%	23.63%	21.11%	23.57%	24.56%
净利润	88	56	108	170	228
增长率 yoy%	-13.40%	-35.62%	91.87%	56.66%	34.51%
每股收益(元)	0.18	0.12	0.22	0.35	0.47
每股现金流量	-0.02	0.04	0.38	0.03	0.16
净资产收益率	8.12%	4.59%	8.10%	11.26%	13.15%
P/E	82.75	140.22	76.73	48.98	36.41
PEG	4.78	1.45	1.43	0.81	0.57
P/B	6.72	6.43	6.21	5.51	4.79

备注:

投资要点

- **公司公布 2019 前三季度业绩报告: 2019 年前三季度, 公司实现营收 7.34 亿元, 同比增长 18.49%。实现归母净利润 0.24 亿元, 同比下降 21.16%。剔除非经常性损益后归母净利润为 0.20 亿元, 同比增长 4.13%。**
- **主营业务稳健增长。** 2019 年前三季度, 公司营业收入 7.34 亿元, 同比增长 18.49%。其中, Q1/Q2/Q3 分别实现营收 1.94/3.27/2.14 亿元, 同比增长 24.37%/17.40%/15.19%。前三季度, 主营业务毛利率 46.58%, 相比去年同期下降 3.78pct。其中 Q1/Q2/Q3 分别为 42.33%/43.39%/55.30%。
- **控费效果明显, 费用率明显下降。** 2019 年前三季度, 公司销售费用、管理费用分别为 0.51/1.52 亿元, 同比增长 2.81%/5.34%, 销售费用率、管理费用率为 6.99%/20.67%, 较去年同期分别下降 1.07pct/2.58pct, 控费效果明显。报告期内, 公司研发费用为 1.00 亿元, 同比增长 0.54%, 研发费用率 13.56%, 同比下降 2.42pct。
- **股权激励摊销及所得税政策影响利润, Q4 业绩有望好转。** 公司 2019 年前三季度总体业绩较去年同比下降, 主要受股权激励摊销及所得税政策影响。2019 年前三季度公司限制性股票激励计划摊销费用为 2969 万元, 去年同期为 1947 万元。同时, 2018 年有部分享受所得税免税政策的子公司在 2019 年转为享受所得税税率减半优惠政策, 预计计提所得税费用为 183.43 万元, 而去年同期为 -2,087.17 万元。公司 2018 年制定的股权激励方案需摊销的总费用为 1.52 亿元, 2018-2021 年分别摊销 7485 万元/5734 万元/1632 万元/318 万元, 预计 2019Q4 股权激励摊销费用将小于上年同期, 业绩有望好转。
- **大力布局银行核心系统金融云解决方案, 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。公司是华为金融生态联盟之一, 2019 年 4 月, 公司展示华为 & 长亮金融云核心银行联合解决方案, 可助力金融机构快速上云。9 月, 公司携手腾讯上线基于 X86 系统的张家港银行国产核心系统, 性能突出, 且具有成本优势, 未来发展空间广阔。
- **海外业务拓展实质性加速。** 随着最近几年银行+互联网成为新的发展趋势, 银行信息化系统进入集中换代周期, 公司 2015 年开始布局海外业务, 近几年完成了在东南亚地区的战略性业务布局。公司提供的银行信息化解决方案相对 IBM、FIS、Silverlake 等竞争对手而言有较为明显的后发优势, 2019H1, 公司中国大陆以外市场实现新增合同额同比增长 136%, 收入同比增长 149%, 海外拓展实质性加速。
- **发行可转债助力业务拓展。** 近期, 公司公告拟发行不超过 5 亿元可转债, 主要用于开放银行解决方案建设项目、分布式核心金融开放平台项目、金融数据智能化项目、价值管理平台项目和补流, 助力公司业务拓展。
- **投资建议: 预计公司 2019/2020/2021 年 EPS 0.22/0.35/0.47 元, 对应 PE 76.73/48.98/36.41 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, 应收账款加大**

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)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	550	602	619	705	净利润	58	110	173	233
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	24	0	0	0
应收款项	682	650	840	1,044	折旧及摊销	35	0	0	0
存货	0	1	2	2	公允价值变动损失	-3	0	0	0
其他流动资产	19	41	48	57	财务费用	12	0	0	0
流动资产合计	1,251	1,294	1,509	1,808	投资损失	-1	0	0	0
可供出售金融资产	41	41	41	41	运营资本变动	-92	75	-159	-155
长期投资净额	5	5	5	5	其他	-15	0	0	0
固定资产	270	270	270	270	经营活动净现金流量	18	185	14	78
无形资产	49	49	49	49	投资活动净现金流量	-60	18	3	8
商誉	130	130	130	130	融资活动净现金流量	206	-151	0	0
非流动资产合计	572	554	551	543	企业自由现金流	232	48	329	390
资产总计	1,823	1,848	2,059	2,352					
短期借款	150	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	12	14	19	23		2018A	2019E	2020E	2021E
预收款项	30	34	44	55	每股指标				
一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	每股收益 (元)	0.12	0.22	0.35	0.47
流动负债合计	303	219	257	317	每股净资产 (元)	2.55	2.78	3.13	3.60
长期借款	52	52	52	52	每股经营性现金流量 (元)	0.04	0.38	0.03	0.16
其他长期负债	227	227	227	227	成长性指标				
长期负债合计	279	279	279	279	营业收入增长率	23.63%	21.11%	23.57%	24.56%
负债合计	583	499	537	596	净利润增长率	-35.62%	91.87%	56.66%	34.51%
归属于母公司股东权益合计	1,231	1,338	1,508	1,736	盈利能力指标				
少数股东权益	10	12	15	20	毛利率	50.75%	50.00%	50.00%	50.00%
负债和股东权益总计	1,823	1,848	2,059	2,352	净利润率	5.19%	8.22%	10.43%	11.26%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	202.10	180.16	188.33	187.90
					存货周转天数	0.34	0.83	0.75	0.71
					偿债能力指标				
					资产负债率	31.96%	26.98%	26.07%	25.34%
					流动比率	4.13	5.90	5.86	5.71
					速动比率	4.12	5.88	5.84	5.69
					费用率指标				
					销售费用率	7.97%	8.21%	8.13%	8.16%
					管理费用率	28.29%	26.50%	25.00%	24.50%
					财务费用率	0.76%	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)	140.22	76.73	48.98	36.41
					P/B (倍)	6.43	6.21	5.51	4.79
					P/S (倍)	5.10	4.21	3.41	2.74
					净资产收益率	4.59%	8.10%	11.26%	13.15%

利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,087	1,317	1,628	2,027
营业成本	536	659	814	1,014
税金及附加	5	6	7	9
资产减值损失	24	0	0	0
销售费用	87	108	132	165
管理费用	308	349	407	497
财务费用	8	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
营业利润	36	89	133	175
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	36	89	133	175
所得税	-22	-21	-40	-58
净利润	58	110	173	233
归属母公司净利润	56	108	170	228
少数股东损益	2	2	3	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。