

新会计准则影响收入增速，业绩符合预期

——长亮科技(300348.SZ) 2020年半年报点评

公司简报

增持(维持)

当前价: 20.63元

分析师

姜国平 (执业证书编号: S0930514080007)
021-52523857
jianggp@ebscn.com

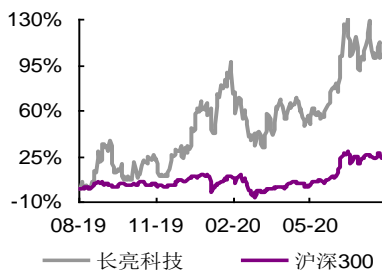
万义麟 (执业证书编号: S0930519080001)
021-52523859
wanyilin@ebscn.com

卫书根 (执业证书编号: S0930517090002)
021-52523858
weishugen@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股): 7.23
总市值(亿元): 149.10
一年最低/最高(元): 10.28/24.55
近3月换手率: 242.75%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-0.09	7.17	75.01
绝对	4.92	29.34	100.65

资料来源: Wind

相关研报

收入稳健增长，海外市场取得突破——长亮科技(300348.SZ) 2019年年报及2020年一季报点评

..... 2020-04-25

收入稳健增长，国产化布局领先——长亮科技(300348.SZ) 2019年三季报点评

..... 2019-10-16

事件:

公司发布2020年半年报: 上半年公司实现营业收入4.20亿元, 同比下降19.31%; 归母净利润为2,684.58万元, 同比增长了209.82%, 扣非后归母净利润2,112.58万元, 同比增长307.27%。

◆新会计准则和疫情影响收入增速，合同负债高增长:

上半年收入下降19.31%，主要是因为：1、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，收入出现下降。上半年销售商品、提供劳务收到的现金为3.99亿元，同比增长18.28%，从中也反应公司实际业务拓展情况好于表观收入增长。2、此外，新冠肺炎疫情也对公司上半年业务的拓展造成了影响。上半年合同负债为3.29亿元，相比19年大幅增长，从中反应公司在手订单较好，为未来业绩增长奠定了基础。

◆金融核心业务拓展顺利:

上半年公司金融核心类解决方案收入同比减少6.85%，在各细分产品中表现最好。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，这也标志着公司最新研发的分布式银行核心系统SunLtsV8正式落地，金融核心业务拓展顺利。

◆业绩增长符合预期:

上半年毛利率增长11.72个百分点至54.72%，主要系受疫情影响，公司出差和招待费用减少。上半年期间费用率、销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别较19年同期变化4.52、-0.04、-3.46、7.86和0.16个百分点，受研发投入增加影响，公司整体费用率上升较大。上半年公司研发投入9492万元，同比增长21.42%，公司在完善提升现有产品时兼顾新产品、新技术领域方面投入，对企业级分布式服务平台、互联网金融前置平台、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，力争为市场客户提供更加完善全面的服务，持续响应公司“长亮科技2.0”发展战略。公司上半年管理费用为7617万元，同比减少32.24%，主要原因为本期股权激励费用大幅减少所致。上半年股权激励摊销额为332万元，同比下降88.83%。预计全年的股权激励摊销成本为663.44万元，较19年减少4858万元。

◆投资建议:

考虑到新会计准则对公司上半年影响较大，长期影响较少，维持20-22年净利润预测分别为2.26、2.85和3.53亿元。看好公司成长为腾讯云平台金融云产品独家战略合作供应商、海外业务突破和国产化加速推进带来的业绩弹性，维持“增持”评级。

◆风险提示：产品没有跟上技术更新趋势，银户通开展不及预期和板块业绩波动较大风险，海外拓展不及预期，公司和腾讯云合作不及预期。

业绩预测和估值指标

指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,087	1,311	1,661	2,069	2,476
营业收入增长率	23.63%	20.56%	26.69%	24.53%	19.70%
净利润（百万元）	56	138	226	285	353
净利润增长率	-35.62%	144.32%	64.19%	25.77%	23.90%
EPS（元）	0.18	0.29	0.31	0.39	0.49
ROE（归属母公司）（摊薄）	4.59%	9.27%	13.26%	14.36%	15.18%
P/E	117	72	66	52	42
P/B	5.4	6.7	8.7	7.5	6.4

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2020年08月26日

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,087	1,311	1,661	2,069	2,476
营业成本	536	633	793	976	1,169
折旧和摊销	33	44	36	43	51
税金及附加	5	6	7	9	11
销售费用	87	86	115	145	173
管理费用	308	243	299	364	436
研发费用	94	155	198	246	295
财务费用	8	13	17	21	28
投资收益	1	-2	-2	-2	-2
营业利润	36	142	233	294	364
利润总额	36	142	234	294	364
所得税	-22	3	5	6	7
净利润	58	140	229	288	357
少数股东损益	2	2	3	3	4
归属母公司净利润	56	138	226	285	353
EPS(按最新股本计)	0.18	0.29	0.31	0.39	0.49

现金流量表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	18	109	104	93	226
净利润	56	138	226	285	353
折旧摊销	33	44	36	43	51
净营运资金增加	253	261	337	423	366
其他	-325	-334	-495	-658	-545
投资活动产生现金流	-60	-78	-25	-96	-105
净资本支出	-56	-72	-24	-94	-103
长期投资变化	5	0	0	0	0
其他资产变化	-9	-6	-1	-2	-2
融资活动现金流	206	-55	40	165	34
股本变化	22	160	241	0	0
债务净变化	12	119	8	98	74
无息负债变化	190	-5	81	149	64
净现金流	164	-22	118	163	155

主要指标

盈利能力 (%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
毛利率	50.7%	51.7%	52.3%	52.8%	52.8%
EBITDA 率	7.0%	19.1%	18.0%	18.8%	18.8%
EBIT 率	3.8%	15.6%	15.9%	16.7%	16.7%
税前净利润率	3.3%	10.9%	14.1%	14.2%	14.7%
归母净利润率	5.2%	10.5%	13.6%	13.8%	14.3%
ROA	3.2%	6.4%	9.1%	9.5%	10.2%
ROE (摊薄)	4.6%	9.3%	13.3%	14.4%	15.2%
经营性 ROIC	4.9%	11.5%	12.8%	14.1%	14.4%

偿债能力	2018	2019	2020E	2021E	2022E
资产负债率	32%	32%	31%	34%	33%
流动比率	4.13	3.07	3.46	3.41	3.36
速动比率	4.13	3.06	3.46	3.41	3.35
归母权益/有息债务	5.76	4.48	5.02	4.53	4.54
有形资产/有息债务	7.34	5.62	6.59	6.32	6.35

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测 注: 按最新股本摊薄测算

资产负债表 (百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
总资产	1,823	2,195	2,507	3,031	3,515
货币资金	550	629	747	910	1,065
交易性金融资产	0	0	0	1	2
应收账款	682	912	1,103	1,404	1,662
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款(合计)	17	23	33	37	46
存货	0	2	1	2	3
其他流动资产	0	7	11	17	25
流动资产合计	1,251	1,576	1,900	2,374	2,807
其他权益工具	0	38	38	38	38
长期股权投资	5	0	0	0	0
固定资产	270	254	290	327	365
在建工程	0	0	6	12	17
无形资产	49	83	82	80	79
商誉	130	130	130	130	130
其他非流动资产	-	-	0	0	0
非流动资产合计	572	619	607	657	709
总负债	583	696	785	1,031	1,170
短期借款	150	280	288	386	460
应付账款	12	29	32	39	47
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	30	35	47	57	68
其他流动负债	-8	-10	-12	-15	-17
流动负债合计	303	514	548	696	836
长期借款	52	45	45	45	45
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	227	137	191	290	289
非流动负债合计	279	183	237	335	334
股东权益	1,240	1,498	1,722	2,000	2,345
股本	322	482	723	723	723
公积金	796	700	481	510	545
未分配利润	330	437	635	882	1,187
归属母公司权益	1,231	1,487	1,708	1,983	2,324
少数股东权益	10	11	14	17	21

费用率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
销售费用率	7.97%	6.57%	6.90%	7.00%	7.00%
管理费用率	28.29%	18.52%	18.00%	17.60%	17.60%
财务费用率	0.76%	1.00%	1.00%	1.02%	1.12%
研发费用率	8.66%	11.82%	11.90%	11.90%	11.90%
所得税率	-61%	2%	2%	2%	2%

每股指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股红利	0.15	0.01	0.01	0.02	0.02
每股经营现金流	0.06	0.23	0.14	0.13	0.31
每股净资产	3.83	3.09	2.36	2.74	3.22
每股销售收入	3.38	2.72	2.30	2.86	3.43

估值指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
PE	117	72	66	52	42
PB	5.4	6.7	8.7	7.5	6.4
EV/EBITDA	90.9	41.2	51.0	39.6	33.3
股息率	0.7%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼