

投资评级 优于大市 维持

## 大行业务覆盖不断拓展，大数据类业务表现亮眼

### 股票数据

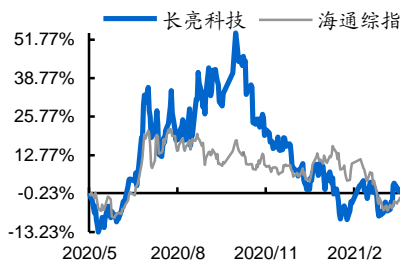
05月11日收盘价(元)	18.32
52周股价波动(元)	15.39-28.20
总股本/流通A股(百万股)	721/583
总市值/流通市值(百万元)	13218/10685

### 相关研究

《大行项目打开新空间，高增长有望持续》  
2020.12.12

《联合华为发布无接触金融服务解决方案，核心产品性能持续迭代》2020.11.09

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	2.9	9.8	6.6
相对涨幅(%)	3.2	11.8	20.2

资料来源：海通证券研究所

分析师:郑宏达

Tel:(021)23219392

Email:zhd10834@htsec.com

证书:S0850516050002

分析师:洪琳

Tel:(021)23154137

Email:hl11570@htsec.com

证书:S0850519050002

分析师:黄竞晶

Tel:(021)23154131

Email:hjj10361@htsec.com

证书:S0850518110001

分析师:于成龙

Email:ycl12224@htsec.com

证书:S0850518090004

### 投资要点:

- 公司营收增长稳定，净利润提升表现亮眼。**公司发布2020年年报和2021年一季度报。2020年，公司实现营业收入15.51亿元，同比增长18.28%；归母净利润为2.37亿元，同比增长71.71%；扣非后归母净利润为2.24亿元，同比增长73.43%。公司2020年归母净利润与扣非归母净利润均超出业绩预告中披露增速区间的中位数。2021年Q1，公司实现营业收入1.70亿元，同比减少6.62%；公司归母净利润为1195万元，同比增长556.39%；扣非后归母净利润为348万元，同比增长334.23%；公司营业收入因合同项目验收等原因，略有下降；而净利润的增加则是因为费用管控引起成本费用减少，转让保泰的投资收益增加共同导致。我们认为，公司在2021年Q1延续了稳定的增长态势，费用控制的持续推进将会为公司利润的提升起到重要助力。
- 费用控制表现良好，战略管理有望成为公司核心竞争力。**三费方面，2020年公司销售费用为9577万元，同比增长11.20%；管理费用为2.07亿元，同比下降14.71%；研发费用为1.60亿元，同比增长3.26%。值得注意的是，公司的销售、管理、研发费用率同比分别下降0.39、5.17、1.50pct。公司在费用尤其是管理费用控制方面表现良好，公司引进了战略管理体系并建立了战略规划部，旨在为公司战略体系建设提供组织保证，并有效支撑管理2.0的落地。此外，公司组织了“战略思维能力建设及干部盘点”项目，覆盖近80%的管理人员；并以海外子公司为试点，按照BLM方法论进行战略规划制定与推进，并逐步在其他子公司进行推广。公司的最终目的是不断提升战略制定、战略执行以及全员持续创新能力，使战略管理能力成为长亮科技的首要核心竞争力。我们认为，公司在战略管理方面的投入有望起到降本增效的实际效果，进一步加强盈利能力。
- 大数据类业务表现亮眼，大行业务覆盖不断扩展。**分业务来看，2020年公司金融核心类解决方案实现营收8.1亿元，同比增长18.6%；大数据类解决方案实现营收4.0亿元，同比增长41.5%；互联网金融类解决方案实现营收3.1亿元，同比减少0.40%。金融核心类业务增长较为稳定，2020年公司陆续中标邮储银行、交通银行、中国银行等多个大行项目。另外公司还中标了北京农商银行、嘉兴银行、昆山农商银行、辽宁振兴银行、焦作中旅银行等多家重量级客户数字金融系统项目。在直销银行领域，中标中邮邮惠万家银行、招商拓朴银行核心系统项目。公司大数据类业务表现十分亮眼，2020年公司新增20+重要客户，并与华为达成生态合作，联合打造金融融合数据仓库方案。2020年10月，公司携手华为中标平顶山银行企业级数据中台建设项目。截止2020年底，公司已与3家政策性银行、6家国有大型商业银行中的5家、12家全国性股份制银行中的11家、23家资产5000亿元以上的城商行及农商行中的19家展开了合作；对所有资产规模达5000亿元以上的客户的覆盖率超过86%，整体发展顺利。

### 主要财务数据及预测

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1311	1551	1975	2500	3096
(+/-)YoY(%)	20.6%	18.3%	27.4%	26.6%	23.9%
净利润(百万元)	138	237	310	397	511
(+/-)YoY(%)	144.3%	71.7%	30.8%	28.2%	28.5%
全面摊薄EPS(元)	0.19	0.33	0.43	0.55	0.71
毛利率(%)	51.7%	50.3%	50.8%	51.0%	51.5%
净资产收益率(%)	9.3%	17.3%	18.4%	19.1%	19.7%

资料来源：公司年报(2019-2020)，海通证券研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

**海外市场反弹在即，全面价值管理业务重塑公司竞争优势。**2020年公司在海外实现收入9827万元，同比减少34.61%，我们认为这主要是受到疫情影响。目前公司已经在印尼、马来西亚、泰国、新加坡等国实现了相应系统上线，整体海外业务已经走向成熟，我们认为，随着疫情的逐渐结束，公司海外业务有望回暖。另一方面，公司在业界率先倡导的全面价值管理理念在2019年成功落地，并在2020年中标昆山农商银行管理会计项目，这一项目，融合了长亮科技在金融科技领域近20年业务经验的全面价值管理理念，对整个金融业“打破孤岛效应，实现价值引领”具有极强的示范效应。我们认为公司有望以此为契机，积极运用全面价值管理理念帮助更多商业银行提升管理水平，重塑竞争优势。

**盈利预测与投资建议：**我们认为，未来公司将在银行核心系统领域维持领先态势，对海外市场的扩展有望为公司带来持续增长动力，看好公司长期发展能力。我们预计公司21-22年EPS分别为0.43/0.55元，参考同行业可比公司，基于公司金融科技解决方案能力和行业龙头地位，给予一定估值溢价，2021年动态60-70倍PE，对应2021年9.4-11倍PS，6个月合理价值区间为25.76-30.06元，给予“优于大市”评级。

**风险提示：**产品开发进展低于预期的风险，行业增速低于预期的风险。

表1 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价(元)	市值(亿元)	EPS(元)			PE(倍)		
				2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
用友网络	600588.SH	32.60	1,066.2	0.36	0.30	0.34	90	108	96
恒生电子	600570.SH	85.03	887.8	1.36	1.27	1.45	63	67	59
凌志软件	688588.SH	15.41	61.6	0.37	0.50	0.66	41	31	23
同花顺	300033.SZ	104.00	559.1	1.67	3.21	4.10	62	32	25
平均							64	60	51

资料来源：Wind，海通证券研究所  
公司采用Wind一致预期，股价为2021年05月11日收盘价。

表2 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价(元)	市值(亿元)	总营收(亿元)			PS(倍)		
				2019	2020	2021E	2019	2020	2021E
用友网络	600588.SH	32.60	1066.19	85.10	85.25	103.96	13	13	10
恒生电子	600570.SH	85.03	887.79	38.72	41.73	52.56	23	21	17
凌志软件	688588.SH	15.41	61.64	5.97	6.30	8.02	10	10	8
同花顺	300033.SZ	104.00	559.10	17.42	28.44	36.87	32	20	15
平均							19	16	13

资料来源：Wind，海通证券研究所  
公司采用Wind一致预期，股价为2021年05月11日收盘价。

表 1 公司分业务收入

(单位: 百万元)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
金融核心类解决方案	588.59	682.54	809.79	1012.24	1265.30	1543.66
同比增长 (%)	22.8%	16.0%	18.6%	25.0%	25.0%	22.0%
大数据类解决方案	242.56	280.00	396.14	554.60	748.70	973.32
同比增长 (%)	35.1%	15.4%	41.5%	40.0%	35.0%	30.0%
互联网金融类解决方案	206.83	311.58	310.28	372.34	446.80	536.16
同比增长 (%)	16.4%	50.6%	-0.4%	20.0%	20.0%	20.0%
其他类解决方案	49.52	36.77	34.39	36.11	39.00	42.90
同比增长 (%)	14.4%	-25.8%	-6.5%	5.0%	8.0%	10.0%
其他业务				0.25		
同比增长 (%)						
<b>合计</b>	<b>1087.50</b>	<b>1311.13</b>	<b>1550.85</b>	<b>1975.28</b>	<b>2499.80</b>	<b>3096.04</b>
同比增长 (%)	23.6%	20.6%	18.3%	27.4%	26.6%	23.9%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 2 公司分业务毛利

(单位: 百万元)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
金融核心类解决方案	312.13	346.54	404.92	516.24	645.30	802.70
毛利率 (%)	53.0%	50.8%	50.0%	51.0%	51.0%	52.0%
大数据类解决方案	110.10	137.71	193.95	271.75	366.87	476.92
毛利率 (%)	45.4%	49.2%	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%
互联网金融类解决方案	106.56	175.55	166.45	201.06	245.74	294.89
毛利率 (%)	51.5%	56.3%	53.6%	54.0%	55.0%	55.0%
其他类解决方案	23.10	17.93	14.09	15.17	16.77	18.88
毛利率 (%)	46.6%	48.8%	41.0%	42.0%	43.0%	44.0%
其他业务						
毛利率 (%)						
<b>合计</b>	<b>551.88</b>	<b>677.72</b>	<b>779.41</b>	<b>1004.22</b>	<b>1274.68</b>	<b>1593.39</b>
毛利率 (%)	50.7%	51.7%	50.3%	50.8%	51.0%	51.5%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E	利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标 (元)</b>					<b>营业总收入</b>	<b>1551</b>	<b>1975</b>	<b>2500</b>	<b>3096</b>
每股收益	0.33	0.43	0.55	0.71	营业成本	771	971	1225	1503
每股净资产	1.90	2.33	2.88	3.59	毛利率%	50.3%	50.8%	51.0%	51.5%
每股经营现金流	0.20	-0.05	0.37	0.59	营业税金及附加	7	9	12	15
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00	营业税金率%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
<b>价值评估 (倍)</b>					营业费用	96	136	164	203
P/E	55.81	42.66	33.27	25.89	营业费用率%	6.2%	6.9%	6.5%	6.5%
P/B	9.63	7.86	6.36	5.10	管理费用	207	248	310	380
P/S	8.52	6.69	5.29	4.27	管理费用率%	13.4%	12.6%	12.4%	12.3%
EV/EBITDA	36.15	33.37	26.57	20.58	EBIT	309	333	434	559
股息率%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	财务费用	11	-3	-4	-11
<b>盈利能力指标 (%)</b>					财务费用率%	0.7%	-0.2%	-0.2%	-0.3%
毛利率	50.3%	50.8%	51.0%	51.5%	资产减值损失	-22	0	0	0
净利润率	15.3%	15.7%	15.9%	16.5%	投资收益	-5	5	-2	-1
净资产收益率	17.3%	18.4%	19.1%	19.7%	<b>营业利润</b>	<b>287</b>	<b>357</b>	<b>461</b>	<b>593</b>
资产回报率	11.6%	14.0%	14.4%	14.8%	营业外收支	0	0	0	0
投资回报率	16.8%	16.8%	17.6%	18.3%	<b>利润总额</b>	<b>287</b>	<b>357</b>	<b>461</b>	<b>593</b>
<b>盈利增长 (%)</b>					EBITDA	370	393	488	616
营业收入增长率	18.3%	27.4%	26.6%	23.9%	所得税	49	43	60	77
EBIT 增长率	64.4%	7.6%	30.5%	28.7%	有效所得税率%	17.0%	12.0%	13.0%	13.0%
净利润增长率	71.7%	30.8%	28.2%	28.5%	少数股东损益	1	5	4	5
<b>偿债能力指标</b>					<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>237</b>	<b>310</b>	<b>397</b>	<b>511</b>
资产负债率	32.3%	23.0%	24.0%	24.0%					
流动比率	2.61	3.66	3.54	3.58	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
速动比率	1.84	3.20	2.98	2.88	货币资金	487	137	285	576
现金比率	0.90	0.35	0.52	0.81	应收账款及应收票据	475	1073	1288	1409
<b>经营效率指标</b>					存货	343	145	244	398
应收帐款周转天数	111.89	198.27	188.01	166.06	其它流动资产	111	75	107	153
存货周转天数	162.53	54.61	72.77	96.64	流动资产合计	1417	1431	1925	2535
总资产周转率	0.76	0.90	0.91	0.90	长期股权投资	3	3	3	3
固定资产周转率	6.51	6.22	7.50	8.61	固定资产	238	317	333	360
					在建工程	0	0	0	0
					无形资产	141	187	234	284
					非流动资产合计	626	775	836	906
					<b>资产总计</b>	<b>2043</b>	<b>2206</b>	<b>2761</b>	<b>3441</b>
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	短期借款	100	0	0	0
净利润	237	310	397	511	应付票据及应付账款	19	29	41	44
少数股东损益	1	5	4	5	预收账款	0	36	37	34
非现金支出	84	61	54	58	其它流动负债	423	325	466	631
非经营收益	61	1	4	4	流动负债合计	542	391	544	709
营运资金变动	-242	-416	-192	-155	长期借款	37	37	37	37
<b>经营活动现金流</b>	<b>141</b>	<b>-39</b>	<b>267</b>	<b>422</b>	其它长期负债	80	80	80	80
资产	-57	-210	-115	-127	非流动负债合计	117	117	117	117
投资	-18	0	0	0	<b>负债总计</b>	<b>659</b>	<b>508</b>	<b>661</b>	<b>826</b>
其他	0	5	-2	-1	实收资本	721	721	721	721
<b>投资活动现金流</b>	<b>-75</b>	<b>-205</b>	<b>-117</b>	<b>-129</b>	归属于母公司所有者权益	1372	1682	2079	2590
债权募资	360	-100	0	0	少数股东权益	11	16	20	25
股权募资	0	0	0	0	<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>2043</b>	<b>2206</b>	<b>2761</b>	<b>3441</b>
其他	-475	-6	-2	-2					
<b>融资活动现金流</b>	<b>-115</b>	<b>-106</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>					
<b>现金净流量</b>	<b>-50</b>	<b>-351</b>	<b>148</b>	<b>291</b>					

备注: 表中计算估值指标的收盘价日期为 05 月 11 日

资料来源: 公司年报 (2020), 海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

郑宏达 计算机行业  
洪琳 计算机行业  
黄竞晶 计算机行业  
于成龙 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 易华录,四维图新,佳都科技,创业慧康,京北方,品茗股份,广联达,用友网络,银江股份,金溢科技,锐明技术,中控技术,拉卡拉,捷顺科技,恒华科技,鼎捷软件,中电兴发,优刻得-W,金山办公,道通科技,中望软件,中孚信息,万兴科技,云从科技,海康威视,启明星辰,长亮科技,金蝶国际,久远银海,京东数科

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
<b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A股市场以海通综指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。