

营收实现稳健增长，盈利能力改善可期

买入|维持

——长亮科技(300348.SZ)2022年年度报告点评

事件：

公司于2023年4月14日收盘后发布《2022年年度报告》。

点评：

● 营业收入实现稳步增长，多因素导致归母净利润下滑

2022年，公司实现营业收入18.87亿元，同比增长20.05%；实现归母净利润2243.31万元，同比下降82.22%，主要原因是：1) 营业成本中的人力成本增长过快，导致毛利率从2021年的42.15%降低到2022年的33.57%；2) 子公司全年盈利水平不及预期，计提商誉减值3918.34万元；3) 公司2022年实施了股权激励计划，股份支付摊销1293.25万元。分产品来看，数字金融业务解决方案实现收入11.06亿元，同比增长27.81%；大数据应用系统解决方案实现收入6.38亿元，同比增长13.61%；全面价值管理解决方案实现收入1.43亿元，同比下降0.91%。

● 数字金融业务需求旺盛，标杆案例持续涌现

2022年，公司与中国邮储银行合作实施三年多的新一代个人业务分布式核心系统全面投产上线成功，是中国银行业金融科技关键技术自主可控的重大实践。在信贷业务领域，公司新一代信贷业务平台以企业级架构为指引，基于微服务架构的平台化建设思路，采用“能力中心+微服务+组件化”架构进行应用设计，依托自主、安全、可靠的分布式架构，和灵活业务建模体系驱动服务的拆分，实现业务发展稳态与数字经济开放敏态等特色的结合。2022年公司接连中标某股份制银行新零售信贷项目以及两家省级农信信贷管理系统等项目，实现了公司在新一代信贷业务上的又一重要创新及突破。

● 前瞻布局AI技术，拓展海外增长曲线

公司创建了一支专门的数据挖掘及AI类项目业务团队，团队将AI建模技术，包括NLP、RAP等技术与公司数据应用类解决方案深度融合，打造了风险预警建模、客户营销模型、智能客服、智能运营等多种AI应用场景，为邮储银行、招商银行、中信银行、平安银行等多家金融机构提供数据分析与挖掘建模服务。海外业务方面，公司打造了银行互联网业务Icore数字化银行核心业务系统，积累了一定数量的存量客户，让东南亚地区的银行客户对长亮科技有了一定了解。未来几年，公司一方面要着力开拓新的市场，包括但不限于东南亚国家以及中东等地区，另一方面还会进一步丰富海外业务的产品种类，适应海外市场“大机下移”的新增客户需求。

● 盈利预测与投资建议

作为全球数字银行领域的先行者，公司不断加大研发投入，逐步打开国内大行和海外市场。预测公司2023-2025年的营业收入为23.56、28.73、34.38亿元，归母净利润为1.65、2.62、3.72亿元，EPS为0.23、0.36、0.51元/股，对应PE为59.54、37.42、26.34倍。目前，公司各项投入较多，净利润率偏低，适用PS估值法。过去三年，公司PS TTM主要运行在4-16倍之间，给予2023年5倍目标PS，目标价为16.11元。维持“买入”评级。

● 风险提示

市场竞争风险；产品研发风险；经营性资金短缺及应收账款逐渐增加的风险；毛利率继续下降的风险；商誉减值的风险。

当前价/目标价：13.41元/16.11元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：15.58/8.36

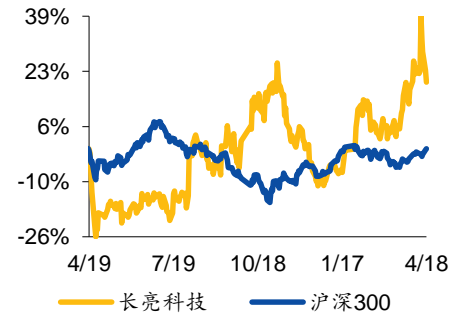
A股流通股(百万股)：612.52

A股总股本(百万股)：731.47

流通市值(百万元)：8213.93

总市值(百万元)：9809.03

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-长亮科技(300348.SZ)2022年半年度报告点评：营收实现快速增长，海外业务持续开拓》
2022.08.07

《国元证券公司研究-长亮科技(300348.SZ)2021年年度报告点评：主营业务稳定开展，海外业务实现盈利》
2022.04.16

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

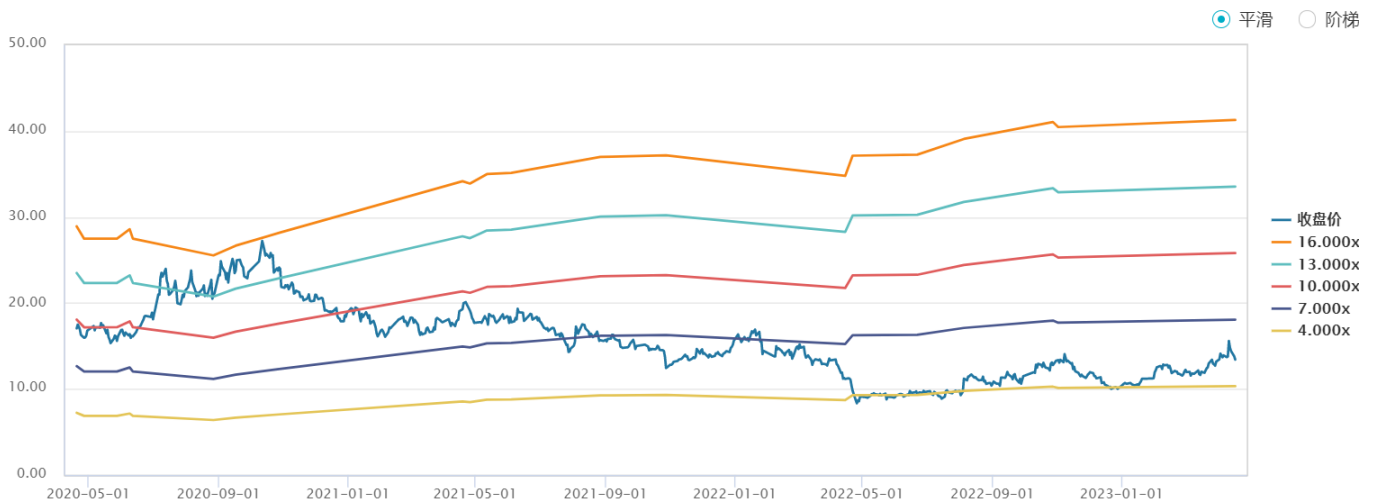
邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

| 财务数据和估值 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 1572.02 | 1887.22 | 2356.10 | 2873.36 | 3438.40 |
| 收入同比(%) | 1.37 | 20.05 | 24.84 | 21.95 | 19.66 |
| 归母净利润(百万元) | 126.15 | 22.43 | 164.73 | 262.10 | 372.46 |
| 归母净利润同比(%) | -46.73 | -82.22 | 634.34 | 59.11 | 42.10 |
| ROE(%) | 8.49 | 1.50 | 9.59 | 13.47 | 16.44 |
| 每股收益(元) | 0.17 | 0.03 | 0.23 | 0.36 | 0.51 |
| 市盈率(P/E) | 77.76 | 437.26 | 59.54 | 37.42 | 26.34 |

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 1：长亮科技过去三年 PS-Band



资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

| 资产负债表 | | 单位:百万元 | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 流动资产 | 1749.67 | 1932.18 | 2110.79 | 2284.99 | 2469.87 | |
| 现金 | 575.59 | 571.31 | 535.32 | 501.28 | 465.86 | |
| 应收账款 | 546.44 | 814.55 | 948.28 | 1060.85 | 1184.56 | |
| 其他应收款 | 29.54 | 28.69 | 35.58 | 43.10 | 51.23 | |
| 预付账款 | 1.41 | 0.71 | 0.90 | 1.07 | 1.25 | |
| 存货 | 510.71 | 414.73 | 481.71 | 561.12 | 642.98 | |
| 其他流动资产 | 85.98 | 102.20 | 109.01 | 117.57 | 123.99 | |
| 非流动资产 | 614.84 | 549.63 | 569.98 | 588.10 | 607.51 | |
| 长期投资 | 4.19 | 2.04 | 2.32 | 2.48 | 2.57 | |
| 固定资产 | 222.73 | 208.08 | 211.97 | 217.14 | 222.58 | |
| 无形资产 | 118.45 | 136.11 | 146.12 | 156.03 | 166.36 | |
| 其他非流动资产 | 269.47 | 203.40 | 209.57 | 212.45 | 216.00 | |
| 资产总计 | 2364.51 | 2481.81 | 2680.77 | 2873.10 | 3077.39 | |
| 流动负债 | 811.05 | 866.92 | 921.03 | 888.31 | 776.05 | |
| 短期借款 | 249.80 | 379.60 | 413.73 | 346.83 | 194.82 | |
| 应付账款 | 24.69 | 14.02 | 28.54 | 33.35 | 38.55 | |
| 其他流动负债 | 536.56 | 473.30 | 478.76 | 508.14 | 542.68 | |
| 非流动负债 | 55.32 | 118.52 | 41.78 | 36.73 | 31.76 | |
| 长期借款 | 29.90 | 22.43 | 15.22 | 7.94 | 0.48 | |
| 其他非流动负债 | 25.42 | 96.10 | 26.56 | 28.79 | 31.28 | |
| 负债合计 | 866.37 | 985.44 | 962.81 | 925.04 | 807.81 | |
| 少数股东权益 | 12.04 | -0.20 | 0.52 | 1.69 | 3.44 | |
| 股本 | 721.00 | 731.47 | 731.47 | 731.47 | 731.47 | |
| 资本公积 | 412.05 | 471.49 | 471.49 | 471.49 | 471.49 | |
| 留存收益 | 359.81 | 357.00 | 517.35 | 746.21 | 1065.90 | |
| 归属母公司股东权益 | 1486.10 | 1496.58 | 1717.44 | 1946.36 | 2266.14 | |
| 负债和股东权益 | 2364.51 | 2481.81 | 2680.77 | 2873.10 | 3077.39 | |

| 现金流量表 | | 单位:百万元 | | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 经营活动现金流 | 33.44 | -83.18 | -22.45 | 172.65 | 275.08 | |
| 净利润 | 127.52 | 24.12 | 165.45 | 263.28 | 374.20 | |
| 折旧摊销 | 63.18 | 67.94 | 58.68 | 62.25 | 65.78 | |
| 财务费用 | 19.26 | 12.47 | 14.53 | 13.68 | 9.11 | |
| 投资损失 | -0.60 | 2.37 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 营运资金变动 | -191.52 | -267.48 | -215.71 | -189.19 | -198.47 | |
| 其他经营现金流 | 15.59 | 77.40 | -45.40 | 22.63 | 24.46 | |
| 投资活动现金流 | -26.48 | -60.64 | -79.83 | -85.63 | -89.24 | |
| 资本支出 | 56.22 | 59.74 | 19.41 | 22.18 | 24.09 | |
| 长期投资 | 5.86 | 1.38 | 9.74 | 3.79 | 2.90 | |
| 其他投资现金流 | 35.60 | 0.48 | -50.68 | -59.66 | -62.25 | |
| 筹资活动现金流 | 75.04 | 126.90 | 66.29 | -121.06 | -221.26 | |
| 短期借款 | 149.80 | 129.80 | 34.13 | -66.91 | -152.01 | |
| 长期借款 | -7.48 | -7.48 | -7.21 | -7.28 | -7.46 | |
| 普通股增加 | -0.48 | 10.47 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 资本公积增加 | -14.17 | 59.44 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 其他筹资现金流 | -52.63 | -65.34 | 39.36 | -46.87 | -61.79 | |
| 现金净增加额 | 76.77 | -12.11 | -35.99 | -34.04 | -35.42 | |

| 利润表 | | 单位:百万元 | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 营业收入 | 1572.02 | 1887.22 | 2356.10 | 2873.36 | 3438.40 | |
| 营业成本 | 909.39 | 1253.67 | 1494.08 | 1783.22 | 2084.01 | |
| 营业税金及附加 | 8.41 | 7.25 | 11.07 | 13.22 | 15.47 | |
| 营业费用 | 131.28 | 146.93 | 184.25 | 214.07 | 248.60 | |
| 管理费用 | 235.63 | 242.98 | 292.39 | 350.84 | 415.02 | |
| 研发费用 | 134.18 | 140.12 | 168.33 | 199.27 | 245.08 | |
| 财务费用 | 19.26 | 12.47 | 14.53 | 13.68 | 9.11 | |
| 资产减值损失 | -16.94 | -51.36 | -10.82 | -10.51 | -10.17 | |
| 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 投资净收益 | 0.60 | -2.37 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 营业利润 | 138.82 | 33.41 | 184.38 | 293.01 | 416.32 | |
| 营业外收入 | 0.19 | 0.10 | 0.19 | 0.21 | 0.24 | |
| 营业外支出 | 0.11 | 0.19 | 0.18 | 0.20 | 0.22 | |
| 利润总额 | 138.89 | 33.32 | 184.39 | 293.02 | 416.34 | |
| 所得税 | 11.37 | 9.20 | 18.94 | 29.74 | 42.13 | |
| 净利润 | 127.52 | 24.12 | 165.45 | 263.28 | 374.20 | |
| 少数股东损益 | 1.37 | 1.69 | 0.72 | 1.17 | 1.75 | |
| 归属母公司净利润 | 126.15 | 22.43 | 164.73 | 262.10 | 372.46 | |
| EBITDA | 221.27 | 113.82 | 257.59 | 368.94 | 491.21 | |
| EPS (元) | 0.17 | 0.03 | 0.23 | 0.36 | 0.51 | |

| 主要财务比率 | | | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|--|
| 会计年度 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E | |
| 成长能力 | | | | | | |
| 营业收入(%) | 1.37 | 20.05 | 24.84 | 21.95 | 19.66 | |
| 营业利润(%) | -51.56 | -75.93 | 451.81 | 58.91 | 42.08 | |
| 归属母公司净利润(%) | -46.73 | -82.22 | 634.34 | 59.11 | 42.10 | |
| 获利能力 | | | | | | |
| 毛利率(%) | 42.15 | 33.57 | 36.59 | 37.94 | 39.39 | |
| 净利率(%) | 8.02 | 1.19 | 6.99 | 9.12 | 10.83 | |
| ROE(%) | 8.49 | 1.50 | 9.59 | 13.47 | 16.44 | |
| ROIC(%) | 10.98 | 2.28 | 10.66 | 14.71 | 18.36 | |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 资产负债率(%) | 36.64 | 39.71 | 35.92 | 32.20 | 26.25 | |
| 净负债比率(%) | 33.51 | 41.78 | 45.33 | 39.16 | 25.10 | |
| 流动比率 | 2.16 | 2.23 | 2.29 | 2.57 | 3.18 | |
| 速动比率 | 1.51 | 1.74 | 1.75 | 1.92 | 2.33 | |
| 营运能力 | | | | | | |
| 总资产周转率 | 0.71 | 0.78 | 0.91 | 1.03 | 1.16 | |
| 应收账款周转率 | 2.97 | 2.68 | 2.58 | 2.77 | 2.97 | |
| 应付账款周转率 | 41.92 | 64.78 | 70.22 | 57.63 | 57.97 | |
| 每股指标(元) | | | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.17 | 0.03 | 0.23 | 0.36 | 0.51 | |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.05 | -0.11 | -0.03 | 0.24 | 0.38 | |
| 每股净资产(最新摊薄) | 2.03 | 2.05 | 2.35 | 2.66 | 3.10 | |
| 估值比率 | | | | | | |
| P/E | 77.76 | 437.26 | 59.54 | 37.42 | 26.34 | |
| P/B | 6.60 | 6.55 | 5.71 | 5.04 | 4.33 | |
| EV/EBITDA | 43.33 | 84.24 | 37.22 | 25.99 | 19.52 | |

投资评级说明:

| (1) 公司评级定义 | | (2) 行业评级定义 | |
|------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|
| 买入 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上 | 推荐 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | 中性 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间 | 回避 | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上 |
| 卖出 | 预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上 | | |

分析师声明

作者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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

| 合肥 | 上海 |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| 地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 |
| 邮编: 230000 | 邮编: 200135 |
| 传真: (0551) 62207952 | 传真: (021) 68869125 |
| | 电话: (021) 51097188 |