

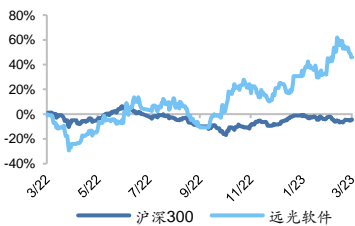
疫情影响确收，长期关注电力信创

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-03-31

收盘价(元)	9.14
近12个月最高/最低(元)	10.32/4.35
总股本(百万股)	1587.58
流通股本(百万股)	1461.58
流通股比例(%)	92.06
总市值(亿元)	145.10
流通市值(亿元)	133.58

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿枝

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇玮

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_电力信息化系列报告(三), 电力集团管理软件龙头, 电网数字化构筑新空间》2022-05-10
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_前三季度业绩稳定, 看好电力信息化长期发展》2022-10-28

主要观点：

● 事件概况

远光软件于3月30日发布2022年年度报告。2022年全年公司实现营业收入21.25亿元，同比增长10.94%；实现归母净利润3.23亿元，同比增长5.65%，实现扣非归母净利润3.08亿元，同比增长8.37%。

2022Q4 公司实现营业收入7.81亿元，同比增长1.32%；实现归母净利润1.76亿元，同比增长8.01%；实现扣非归母净利润1.71亿元，同比增长15.92%。

● 疫情影响短期业绩，电力信创保障长期业绩

营收端，2022年公司实现营业收入21.25亿元，同比增长10.94%。2022年Q4营业收入7.81亿元，同比增长1.32%。主要系：1) 公司在两网五大以外电力开拓市场，数字企业业务收入同比增长13.15%；2) 营收占比最高的华东地区的营业收入同比增加14.74%；3) 电力行业高景气，公司在电力行业实现营业收入同比增长11.58%。

利润端，公司实现归母净利润3.23亿元，同比增长5.65%，2022年Q4归母净利润1.76亿元，同比增长8.01%。主要系：1) 疫情等因素影响交付，部分成本前置致使电力行业毛利率下滑3.49pct；2) 报告期应收账款账龄结构变化，信用减值损失增加328.99%。

毛利率端，2022年全年公司毛利率达55.69%，同比减少5.47pct，主要由于营业成本中外购软硬件及服务的费用同比增长43.26%。

● 持续加大研发投入，数字企业快速发展

公司持续加大研发投入，在强化原有核心业务的基础上，持续加大新技术的研发、储备和应用，优化产品战略，2022年公司研发费用率为21.29%，新增专利申请197项。持续的高研发投入也保障了公司业务的快速发展，具体来看，数字企业是公司的主要收入来源，2022年实现营收13.6亿元，同比增长13.2%，占公司总营收的比例为63.8%。这主要系：一方面，公司深入参与国家电网与南方电网的数字电网建设以及发电市场的多个项目；另一方面，公司在两网五大以外电力开拓市场，不断拓展业务及深耕标杆用户。其中，安徽省能源集团财务管控及财务共享试点单位已完成项目终验；公司还成功中标田湾核电站基于大数据与AI的智慧税务平台等项目。此外，公司在电力行业外的大型集团化企业市场也有一定发展，2022年成功上线广州越秀集团司库管理系统建设项目(一期)等。

● 长期看电力ERP信创空间巨大，公司未来成长可期

从整个电力体系看，目前存量中仍有50%-60%的ERP系统是SAP的，增量系统中基本实现了100%国产替代。因此，2027年之前的首要任务是替代存量中SAP的系统。从远光已经有试点的省份来看，单个省份替代的价值量大概在1.5-2亿元之间，再叠加国网34个子分公司(单公司替代价值量在4000-5000万)的系统替代，大概存在60-70亿的替代空间。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 27.6/35.6/44.3 亿元, 同比增长 30%/29%/24%; 实现归母净利润 4.3/5.9/7.6 亿元, 同比增长 33%/38%/29%, 维持“买入”评级

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	2,125	2,759	3,564	4,429	
收入同比(%)	10.9%	29.9%	29.2%	24.2%	
归属母公司净利润	323	430	591	764	
净利润同比(%)	5.7%	33.1%	37.5%	29.3%	
毛利率(%)	55.7%	58.6%	59.4%	59.4%	
ROE(%)	10.7%	13.1%	16.5%	19.2%	
每股收益(元)	0.20	0.27	0.37	0.48	
P/E	37.35	33.78	24.56	18.99	
P/B	3.82	4.26	3.86	3.45	
EV/EBITDA	30.03	29.74	21.82	17.50	

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期; 2) 政策支持不及预期; 3) 产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,932	4,017	4,940	5,839	营业收入	2,125	2,759	3,564	4,429
现金	335	828	891	974	营业成本	942	1,142	1,446	1,797
应收账款	1,715	2,181	2,754	3,378	营业税金及附加	12	16	20	25
其他应收款	21	28	36	44	销售费用	157	204	264	284
预付账款	8	11	14	17	管理费用	634	865	1,081	1,343
存货	40	(13)	47	(5)	财务费用	(12)	14	39	57
其他流动资产	812	969	1,245	1,425	资产减值损失	70	86	111	134
非流动资产	992	1,337	1,349	1,669	公允价值变动收益	0.00	0	0	0
长期投资	32	32	32	32	投资净收益	4	7	9	10
固定资产	416	400	394	399	营业利润	351	467	643	831
无形资产	155	237	343	478	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	388	668	579	759	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	3,923	5,353	6,288	7,508	利润总额	351	467	643	831
流动负债	578	1,734	2,285	3,026	所得税	13	17	24	31
短期借款	7	1,032	1,345	1,920	净利润	338	450	619	800
应付账款	398	493	674	776	少数股东损益	15	20	28	36
其他流动负债	173	210	266	330	归属母公司净利润	323	430	591	764
非流动负债	23	23	23	23	EBITDA	402	523	727	939
长期借款	0.00	0	0	0	EPS (元)	0.20	0.27	0.37	0.48
其他非流动负债	23	23	23	23					
负债合计	600	1,757	2,308	3,049					
少数股东权益	172	192	220	256	主要财务比率				
股本	1,588	1,588	1,588	1,588	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
资本公积	72	78	86	96	成长能力				
留存收益	1,491	1,739	2,087	2,518	营业收入	10.94%	29.87%	29.17%	24.24%
归属母公司股东权益	3,151	3,405	3,761	4,202	营业利润	2.67%	33.18%	37.54%	29.34%
负债和股东权益	3,923	5,353	6,288	7,508	归属于母公司净利润	5.65%	33.13%	37.54%	29.34%
					获利能力				
					毛利率(%)	55.69%	58.61%	59.44%	59.42%
					净利率(%)	15.18%	15.57%	16.57%	17.25%
					ROE(%)	10.71%	13.10%	16.49%	19.19%
					ROIC(%)	10.89%	12.40%	13.86%	15.24%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	15.30%	32.81%	36.70%	40.61%
					净负债比率(%)	-9.89%	5.67%	11.41%	21.22%
					流动比率	5.08	2.32	2.16	1.93
					速动比率	5.01	2.32	2.14	1.93
					营运能力				
					总资产周转率	0.57	0.59	0.61	0.64
					应收账款周转率	1.36	1.42	1.44	1.44
					应付账款周转率	2.76	2.57	2.48	2.48
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.20	0.27	0.37	0.48
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.02	(0.03)	0.22	0.16
					每股净资产(最新摊薄)	1.98	2.14	2.37	2.65
					估值比率				
					P/E	37.3	33.8	24.6	19.0
					P/B	3.8	4.3	3.9	3.5
					EV/EBITDA	30.03	29.74	21.82	17.50

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

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。