计算机应用
署名人：崔莹
执业证书编号：S0960511060001
021-52288047
cuiying@cjis.cn

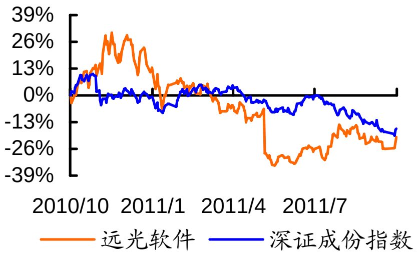
6－12 个月目标价： 30.00 元
当前股价：20.25 元
评级调整：维持

基本资料

深证成份指数	10438.26
总股本(百万)	337
流通股本(百万)	286
流通市值(亿)	58
EPS（TTM）	0.53
每股净资产（元）	2.17
资产负债率	20.2%

股价表现

（%）	1M	3M	6M
远光软件	1.25	6.58	9.28
深证成份指数	-3.55	-16.10	-19.66



相关报告

《远光软件-行业应用软件首选，重申强烈推荐评级》2011-8-4
《远光软件-主业大超预期，价值明显低估》2011-7-28
《远光软件-投资国内 ERP 企业首选》2011-4-24

请务必阅读正文之后的免责条款部分

远光软件 002063 强烈推荐

主业收入与利润高速增长

远光软件发布 3 季报，1-9 月实现收入 4.04 亿元，同比增长 52.6%；实现利润 1.01 亿元，同比增长 3.76%，同时公司预计全年利润增速 5%-35%。

- **投资要点：**
- **主业高速增长：**在来源于参股地产公司投资收益大幅下滑的背景下，公司前三季度净利润略有增长，基本符合预期。如果不考虑来源于联营企业的投资收益，公司前三季度实现利润 0.95 亿元，同比增长 96.5%，主业收入与利润均实现了高速增长。
- **各项业务表现良好：**根据沟通，公司前三季度主要业务均实现了 30%以上的增速，来源于发电侧和业务软件收入增长较为突出。发电侧除了国电集团外，公司也积极争取在其他 4 大发电集团取得突破；电网侧南网信息化正处于从 FMIS 向 GRIS 升级阶段，而公司承担的国网“人力资源、财务、物资集约化管理”项目是国网“三集五大”的重要组成部分，将贯穿于国网“十二五”信息化建设始终；业务软件目前主要是由公司北京的 EAM 事业部负责，由于业务软件与硬件结合紧密，不排除公司用外延方式加速业务软件的发展。
- **人均收入与利润率仍处于上升阶段：**从金卓君总裁上任以来，公司加强了对人均收入与利润率的考核，目前来看公司的效率提升显著。前三季度公司人员数量增速在 20%多，而收入增速超过 50%；同时公司前三季度的营业利润率（（收入-成本-销售费用-管理费用）/收入）为 26.57%，高于去年同期约 6 个百分点。随着人员规模不断扩大，市场对于公司的管理能力存在质疑，我们认为从财务数据显示，公司的效率是提升的，公司与用友、金蝶的区别在于其大项目与大客户占比更多，市场不必过于担心公司的管理能力。
- **跨行业的机会在逐步显现：**9 月 29 日，中国电力建设集团有限公司、中国能源建设集团有限公司先后成立，由于公司参与了两大电力辅业集团的财务准备工作，公司将在两大辅业集团信息化建设的过程中扮演非常重要的角色。同时国资委近日发出通知，要求加强中央企业财

主要财务指标

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	479	695	952	1274
同比(%)	54%	45%	37%	34%
归属母公司净利润(百万元)	191	235	336	506
同比(%)	66%	23%	43%	51%
毛利率(%)	73.9%	74.5%	75.0%	75.5%
ROE(%)	26.2%	25.0%	26.3%	28.4%
每股收益(元)	0.57	0.70	1.00	1.50
P/E	35.71	29.11	20.35	13.51
P/B	9.35	7.28	5.36	3.84
EV/EBITDA	30	25	18	12

资料来源：中投证券研究所

务信息化，建立规范、高效、稳健的财务管理体系。我们认为随着央企规模扩大与业务多元化，现有财务系统难以满足其集团化管控需求，国资委推动下央企新一轮财务信息化建设可能会成为公司跨行业发展的又一个契机。

■ **盈利预测与投资评级**:我们维持公司 11-13 年 EPS 分别为 0.70、1.00 和 1.50 元，未来 6-12 个月目标价至 30 元，维持公司强烈的推荐评级。

风险提示： 核心人员流失的风险。

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	704	962	1291	1863
现金	565	685	953	1449
应收账款	85	139	193	261
其它应收款	5	6	9	12
预付账款	2	4	5	6
存货	7	9	12	16
其他	40	119	119	119
非流动资产	211	211	209	209
长期投资	125	125	125	125
固定资产	78	77	75	75
无形资产	4	5	5	4
其他	4	4	4	4
资产总计	916	1173	1500	2072
流动负债	162	213	222	288
短期借款	0	0	0	0
应付账款	25	35	36	47
其他	136	178	187	241
非流动负债	23	20	2	3
长期借款	0	0	0	0
其他	23	20	2	3
负债合计	185	233	225	291
少数股东权益	1	1	1	1
股本	259	337	337	337
资本公积	56	56	56	56
留存收益	416	548	884	1390
归属母公司股东权益	730	939	1275	1780
负债和股东权益	916	1173	1500	2072

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	246	214	242	475
净利润	191	235	336	506
折旧摊销	8	10	10	12
财务费用	-4	-9	-12	-18
投资损失	-57	-10	-23	-13
营运资金变动	96	-23	-62	-24
其它	10	12	-7	13
投资活动现金流	-71	-79	14	2
资本支出	40	7	8	10
长期投资	-39	0	0	0
其他	-69	-72	22	12
筹资活动现金流	-11	-15	12	18
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	61	79	0	0
资本公积增加	23	0	0	0
其他	-95	-94	12	18
现金净增加额	164	120	268	495

利润表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	479	695	952	1274
营业成本	125	177	238	312
营业税金及附加	7	10	14	19
营业费用	49	76	114	153
管理费用	153	201	272	293
财务费用	-4	-9	-12	-18
资产减值损失	2	5	1	1
公允价值变动收益	-1	-2	0	0
投资净收益	57	10	23	13
营业利润	201	242	348	527
营业外收入	10	16	21	29
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	210	258	369	556
所得税	19	23	33	50
净利润	191	235	336	506
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	191	235	336	506
EBITDA	206	242	346	521
EPS（元）	0.74	0.70	1.00	1.50

主要财务比率

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	54.5%	45.1%	37.0%	33.9%
营业利润	65.3%	20.5%	43.5%	51.7%
归属于母公司净利润	65.5%	22.7%	43.1%	50.6%
获利能力				
毛利率	73.9%	74.5%	75.0%	75.5%
净利率	40.0%	33.8%	35.3%	39.7%
ROE	26.2%	25.0%	26.3%	28.4%
ROIC	711.5	722.7%	385.4	515.6%
偿债能力				
资产负债率	20.2%	19.9%	15.0%	14.0%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	4.36	4.51	5.80	6.47
速动比率	4.31	4.47	5.75	6.42
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.67	0.71	0.71
应收账款周转率	5.15	5.05	4.62	4.58
应付账款周转率	8.98	5.83	6.69	7.57
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.70	1.00	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.63	0.72	1.41
每股净资产(最新摊薄)	2.17	2.78	3.78	5.28
估值比率				
P/E	35.71	29.11	20.35	13.51
P/B	9.35	7.28	5.36	3.84
EV/EBITDA	30	25	18	12

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6～12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐：预期未来 6～12 个月内股价升幅 10%～30%
中 性：预期未来 6～12 个月内股价变动在±10%以内
回 避：预期未来 6～12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好：预期未来 6～12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性：预期未来 6～12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡：预期未来 6～12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹，CPA ，CFA Charter pending candidate ，中投证券研究所计算机行业研究员，南京大学计算机学士，金融工程硕士，多年金融行业从业经验。

免责条款

中国建银投资证券有限责任公司研究所 公司网站：http://www.cjis.cn

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编：518000	邮编：100032	邮编：200041
传真：（0755）82026711	传真：（010）63222939	传真：（021）62171434