

软件开发

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

6-12个月目标价: 22.00元

当前股价: 15.65元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2334.99
总股本(百万)	337
流通股本(百万)	286
流通市值(亿)	46
EPS	0.63
每股净资产(元)	2.87
资产负债率	11.66%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
远光软件	-7.54	7.70	-21.41
信息服务	-3.00	7.32	-7.08
沪深300指数	-0.44	7.51	-3.00



相关报告

远光软件 - 国网结算方式变化影响现金流及收入确认 2012-04-09

远光软件 - 业绩低于预期, 12年谨慎乐观 2012-02-28

远光软件 - 投资者交流会纪要 2011-12-16

远光软件

002063

强烈推荐

主业稳健增长

公司发布1季报, 1季度实现收入1.70亿元, 同比增长33.5%, 实现归属于母公司股东净利润0.37亿元, 同比增长32.2%, 同时公司预计12年上半年净利润1.10亿元—1.19亿元, 同比增长30%—40%。

投资要点:

- **主业收入与利润稳定增长**, 主要原因是下游电力行业信息化需求持续稳定, 同时从营业税金及附加同比增长266%, 可以推测出公司服务化的收入(定制软件及软件服务)大幅增加, 我们在之前的深度报告中曾经提出电力行业信息化开始由服务主导, 这一特性决定了本土企业在未来的竞争中更具优势。
- **报告期内公司继续推进“业务前移、做实机构”的战略**, 使得1季度销售费用同比增长84.0%, 我们认为公司实施这一战略正是为了顺应电力行业信息化由服务主导的特性, 分公司销售与实施服务力量的加强, 不仅有利于公司维持在原有大电力市场(两大电网和五大发电集团)的竞争优势, 也将有利于公司开拓地电、农电及电力辅业市场。
- **国网结算方式调整只是一次性因素**: 11年国网调整结算方式, 由各网省公司直接结算, 改为由指定单位集中结算, 使得公司的集约化深化应用项目在收款和结算两方面都受到影响, 12年预计国网将重新采用原先的各网省公司直接结算方式, 对公司构成实质性利好。
- **盈利预测与投资评级**: 维持12-14年EPS分别为0.84、1.14和1.47元, 我们认为公司未来几年仍能维持30%以上的业绩增速, 目前估值对应12年PE不足20倍, 有安全边际, 同时公司估值折价本质上还是由于11年底开始的大股东减持、二股东西迁、总裁辞职、业绩低于预期等负面因素的集中释放, 12年主要负面因素仅剩二股东减持, 估值有望缓慢恢复, 维持强烈推荐评级。
- **风险提示**: 客户集中风险。

主要财务指标

单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	642	841	1091	1397
收入同比(%)	34%	31%	30%	28%
归属母公司净利润	212	286	387	500
净利润同比(%)	11%	35%	35%	29%
毛利率(%)	77.1%	77.1%	77.5%	77.9%
ROE(%)	21.7%	22.7%	23.5%	23.3%
每股收益(元)	0.62	0.84	1.14	1.47
P/E	25.97	19.25	14.23	10.99
P/B	5.64	4.36	3.34	2.56
EV/EBITDA	21	15	11	9

资料来源: 中投证券研究所

**附：财务预测表**
**资产负债表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	886	1256	1692	2287
现金	577	911	1278	1789
应收账款	152	183	237	304
其他应收款	5	7	9	11
预付账款	18	10	12	15
存货	7	10	12	15
其他流动资产	127	136	143	153
<b>非流动资产</b>	218	227	234	233
长期投资	131	131	131	131
固定资产	79	88	94	93
无形资产	4	5	5	4
其他非流动资产	4	3	4	4
<b>资产总计</b>	1104	1483	1926	2520
<b>流动负债</b>	100	210	276	369
短期借款	0	0	0	0
应付账款	29	38	37	46
其他流动负债	72	171	239	323
<b>非流动负债</b>	29	12	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	29	12	2	2
<b>负债合计</b>	129	222	278	371
少数股东权益	0	0	0	0
股本	340	340	340	340
资本公积	111	111	111	111
留存收益	525	810	1197	1697
归属母公司股东权益	975	1261	1648	2148
<b>负债和股东权益</b>	1104	1483	1926	2520

**现金流量表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>经营活动现金流</b>	113	337	367	501
净利润	212	286	387	500
折旧摊销	12	12	15	17
财务费用	-5	-7	-11	-15
投资损失	-16	-10	-10	-10
营运资金变动	-100	67	-12	-1
其他经营现金流	11	-10	-1	10
<b>投资活动现金流</b>	-92	-11	-11	-6
资本支出	31	20	20	15
长期投资	-69	0	0	0
其他投资现金流	-131	9	9	9
<b>筹资活动现金流</b>	-8	7	11	15
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	81	0	0	0
资本公积增加	55	0	0	0
其他筹资现金流	-145	7	11	15
<b>现金净增加额</b>	13	333	367	511

**利润表**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>营业收入</b>	642	841	1091	1397
营业成本	147	192	245	309
营业税金及附加	14	18	22	28
营业费用	86	103	131	168
管理费用	192	244	306	388
财务费用	-5	-7	-11	-15
资产减值损失	6	2	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	16	10	10	10
<b>营业利润</b>	219	299	408	528
营业外收入	15	17	22	28
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	234	316	430	556
所得税	22	30	43	56
<b>净利润</b>	212	286	387	500
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	212	286	387	500
<b>EBITDA</b>	226	304	412	530
<b>EPS (元)</b>	0.62	0.84	1.14	1.47

**主要财务比率**

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>成长能力</b>				
营业收入	34.2%	30.9%	29.7%	28.0%
营业利润	9.0%	36.4%	36.5%	29.5%
归属于母公司净利润	10.7%	34.9%	35.3%	29.4%
<b>获利能力</b>				
毛利率	77.1%	77.1%	77.5%	77.9%
净利率	33.0%	34.0%	35.4%	35.8%
ROE	21.7%	22.7%	23.5%	23.3%
ROIC	105.4	220.4%	276.6	387.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	11.7%	14.9%	14.4%	14.7%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	8.85	5.99	6.14	6.20
速动比率	8.78	5.94	6.09	6.16
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.64	0.65	0.64	0.63
应收账款周转率	5	4	5	4
应付账款周转率	5.46	5.74	6.52	7.44
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.84	1.14	1.47
每股经营现金流(最新摊薄)	0.33	0.99	1.08	1.48
每股净资产(最新摊薄)	2.87	3.71	4.85	6.32
<b>估值比率</b>				
P/E	25.97	19.25	14.23	10.99
P/B	5.64	4.36	3.34	2.56
EV/EBITDA	21	15	11	9

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

## 相关报告

报告日期	报告标题
2012-04-09	远光软件 - 国网结算方式变化影响现金流及收入确认
2012-02-28	远光软件 - 业绩低于预期, 12 年谨慎乐观
2011-12-16	远光软件 - 投资者交流会纪要
2011-10-23	远光软件-从业务模式看远光
2011-10-16	远光软件-主业收入与利润高速增长
2011-08-03	远光软件-行业应用软件首选, 重申强烈推荐评级
2011-07-28	远光软件-主业大超预期, 价值明显低估
2011-04-24	远光软件-投资国内 ERP 企业首选

## 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。重点覆盖公司: 远光软件、汉得信息、海隆软件、新北洋、广电运通、恒泰艾普、软控股份、恒生电子、金证股份、广联达、四维图新

## 免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

## 中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.china-invs.cn>

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