

软件开发

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@cjis.cn

6-12个月目标价: 20.00元

当前股价: 15.70元

评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2123.85
总股本(百万)	441
流通股本(百万)	382
流通市值(亿)	60
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	1.79	18.19	29.37
信息服务	3.73	-0.70	-13.49
沪深300指数	-1.55	-10.27	-13.63



相关报告

远光软件 - 限制性股票激励计划点评

2012-09-13

远光软件 - 再谈远光软件的可持续与高效益增长

2012-08-20

远光软件 - 业绩符合预期, 下半年值得期待

2012-07-31

远光软件

002063

强烈推荐

上调关联交易金额缓解业绩释放动力担忧

远光软件发布公告, 12年实施项目推进进度有所提高, 且实施的广度、深度也优于预期, 因此预计12年与关联方的日常关联交易金额将出现增加。

投资要点:

- 国电电力关联交易预计金额由之前的2500万元上调到1.2亿元, 上调幅度高达380%, 12年上半年公司来源于国电集团的收入首次超过国网, 主要原因是国电GD193工程中财务管控一期的整体结算, 下半年公司将完成财务管控二期和三期项目的建设, 而明年燃料管控、基建管控和安全生产模块的建设将进入推广期, 同时财务管控完成后的深化应用也不会停止, 例如国电云南就在进行资金项目的试点。
- 吉林电力和福建电力调整后预计关联交易金额分别上调127%和200%, 国网12年统一规划的项目包括远光和SAP对账, 数据质量控制, 都不是大项目, 因此12年国网收入以集约化深化应用为主, 在此背景下来源于吉林电力和福建电力的收入大幅上升, 我们推测主要原因是去年国网项目由中电普华统一结算, 而今年项目改回到由各省分别结算为主, 使得收入结算进度重回正轨, 我们认为结算方式改变使得远光12年经营现金流改善可期。13年国网三集五大项目将启动, 目前公司也在准备相关平台的研发工作, 关于三集五大留言纷扰, 但据了解IT系统相关准备工作如期进行。
- 限制性股票激励推出后市场担心远光12年业绩释放动力不足, 我们认为这种担心更多的出于股权激励后各方利益诉求多元化而非公司基本面, 此次大幅上调关联交易金额一定程度上也可以缓释市场对于公司今年业绩释放动力的担忧。
- 盈利预测与投资建议: 维持公司12-14年EPS分别为0.64、0.87和1.17元, 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	840	1086	1403
收入同比(%)	34%	31%	29%	29%
归属母公司净利润	212	285	384	517
净利润同比(%)	11%	35%	35%	35%
毛利率(%)	77.1%	77.1%	77.5%	77.8%
ROE(%)	21.7%	24.0%	24.5%	24.8%
每股收益(元)	0.48	0.64	0.87	1.17
P/E	32.55	24.20	17.95	13.32
P/B	7.07	5.82	4.39	3.30
EV/EBITDA	27	20	15	11

资料来源: 中投证券研究所

表 1: 远光软件 12 年关联交易预计情况 (单位: 万元)

	12 年调整前预计金额	已发生金额	12 年调整后预计金额	上调幅度
国电电力	2500	2212	12000	380%
吉林电力	1100	720	2500	127%
福建电力	500	398	1500	200%
合计	4100	3330	16000	290%

资料来源: 公司资料, 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
流动资产	886	1180	1613	2226
现金	577	835	1201	1726
应收账款	152	183	236	305
其他应收款	5	7	9	11
预付账款	18	10	12	16
存货	7	10	12	16
其他流动资产	127	136	143	153
非流动资产	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
资产总计	1104	1407	1847	2459
流动负债	100	210	275	369
短期借款	0	0	0	0
应付账款	29	38	37	47
其他流动负债	72	171	238	323
非流动负债	29	12	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	29	12	2	2
负债合计	129	221	277	372
少数股东权益	0	0	0	0
股本	340	442	442	442
资本公积	111	111	111	111
留存收益	525	633	1017	1534
归属母公司股东权益	975	1185	1570	2087
负债和股东权益	1104	1407	1847	2459

现金流量表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	113	337	366	517
净利润	212	285	384	518
折旧摊销	12	12	15	17
财务费用	-5	-7	-10	-15
投资损失	-16	-10	-10	-10
营运资金变动	-100	67	-11	-4
其他经营现金流	11	-10	-2	11
投资活动现金流	-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
筹资活动现金流	-8	-68	10	15
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	81	102	0	0
资本公积增加	55	0	0	0
其他筹资现金流	-145	-170	10	15
现金净增加额	13	258	365	525

利润表

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	642	840	1086	1403
营业成本	147	192	244	312
营业税金及附加	14	18	22	28
营业费用	86	103	130	161
管理费用	192	243	304	379
财务费用	-5	-7	-10	-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
营业利润	219	298	405	547
营业外收入	15	17	22	28
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	234	315	427	575
所得税	22	30	43	58
净利润	212	285	384	518
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	212	285	384	517
EBITDA	226	303	410	550
EPS (元)	0.62	0.64	0.87	1.17

主要财务比率

会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
成长能力				
营业收入	34.2%	30.7%	29.3%	29.2%
营业利润	9.0%	36.0%	36.0%	35.0%
归属于母公司净利润	10.7%	34.5%	34.8%	34.7%
获利能力				
毛利率	77.1%	77.1%	77.5%	77.8%
净利率	33.0%	33.9%	35.4%	36.9%
ROE	21.7%	24.0%	24.5%	24.8%
ROIC	105.4	220.4%	277.2	397.2%
偿债能力				
资产负债率	11.7%	15.7%	15.0%	15.1%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	8.85	5.63	5.87	6.03
速动比率	8.78	5.59	5.82	5.99
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.67	0.67	0.65
应收账款周转率	5	4	5	5
应付账款周转率	5.46	5.73	6.51	7.48
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.48	0.64	0.87	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.76	0.83	1.17
每股净资产(最新摊薄)	2.21	2.68	3.55	4.72
估值比率				
P/E	32.55	24.20	17.95	13.32
P/B	7.07	5.82	4.39	3.30
EV/EBITDA	27	20	15	11

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
2012-09-13	远光软件 - 限制性股票激励计划点评
2012-08-20	远光软件 - 再谈远光软件的可持续与高效益增长
2012-07-31	远光软件 - 业绩符合预期, 下半年值得期待
2012-06-07	远光软件 - 确定增长构筑价值底线, 电力改革是长期性机遇
2012-05-22	远光软件 - 压制估值的负面因素在逐渐消除
2012-04-19	远光软件 - 主业稳健增长
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

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, CFA、CPA, 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、恒生电子、用友软件、东华软件、新北洋、广联达、广电运通、软控股份、汉得信息、海隆软件、金证股份、数字政通、信雅达、捷成股份。

免责条款

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