证券研究报告

公司研究——三季报点评

远光软件（002063.sz）

买入 增持 持有 卖出

上次评级：买入，2012.07.31

边铁城 行业分析师
执业编号：S1500510120018
联系电话：+86 10 63081253
邮 箱：
biantiecheng@cindasc.com

远光软件相对沪深 300 表现

资料来源：信达证券研发中心

公司主要数据（2012-10-17）

收盘价（元）	15.79
52 周内股价波动区间(元)	13.1-25.3
最近一月涨跌幅(%)	2.2
总股本(亿股)	4.42
流通 A 股比例(%)	75.19
总市值(亿元)	69.78

资料来源：信达证券研发中心

相关研究

《计算机行业2012年下半年投资策略：关注业绩 选择IT投资稳定增长领域》2012.7

《植根电力行业 业绩稳步增长》2012.7

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街九号院
一号楼六层研究开发中心
邮编：100031

稳健增长 全年可期

2012 年三季报点评

2012 年 10 月 17 日

事件：远光软件公布了第三季度报告，2012 年 1-9 月公司实现营业收入 5.09 亿元，同比增长 26.11%；归属于母公司所有者的净利润 1.29 亿元，同比增长 27.85%;实现每股收益 0.29 元。公司预计 2012 年净利润变动区间为 2.54-2.96 亿元，同比增长 20%-40%。

点评：

◆ **三季度利润贡献历来较低，全年仍将高速增长。**公司第三季实现营业收入 1.49 亿元，同比增长 26.92%，净利润 0.17 亿元，同比仅增长 0.62%；虽然三季度利润增长略低于我们的预期，但从历年经营情况来看，三季度净利润贡献较低，收入确认集中在第四季度，我们仍然判断全年业绩能够实现高速增长。

◆ **毛利率较为稳定，费用率下降。**前三季度公司毛利率达到 74.1%，依然保持较高水平，我们预计随着集团资源管控软件实施案例增加和技术积累，公司毛利率将会逐渐上升。销售费用和管理费用两者合计占总收入 46.35%，销售费用率下降明显，我们判断主要是由于公司在发电侧拓展市场取得阶段性成果，营销网络初步建立。

◆ **公允价值变动和投资收益大幅增长。**公司前三季度公允价值变动收益为 623.26 万元，同比大幅增长 382.2%;投资收益为 1542.26 万元，同比增长 79.52%。前者主要原因是公司交易性金融资产投资取得良好收益，后者是由于对华凯集团长期股权投资收益大幅增加。

◆ **盈利预测：**暂不考虑最新一期股权激励方案影响，并假设 10%所得税率，我们维持公司 2012-2014 年每股收益为 0.66 元、0.90 元、1.17 元的盈利预测，对应 2012 年 10 月 17 日收盘价（15.79 元）的市盈率分别为 24 倍、18 倍、13 倍，维持“买入”评级。

◆ **风险因素：**人力成本提高对公司利润增长产生不利影响；电力体制改革是电力市场格局发生改变，增大竞争者进入电力市场的机会。

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万元)	478.79	642.41	849.34	1,096.02	1,399.56
增长率 YoY %	54.46%	34.17%	32.21%	29.04%	27.70%
净利润(百万元)	191.30	211.76	289.85	396.08	519.21
增长率 YoY%	65.53%	10.70%	36.88%	36.65%	31.09%
毛利率%	73.90%	77.10%	77.55%	78.32%	78.98%
净资产收益率 ROE%	30.74%	24.83%	26.77%	29.46%	30.30%

每股收益 EPS(元)	0.56	0.62	0.66	0.90	1.17
市盈率 P/E(倍)	33	33	24	18	13
市净率 P/B(倍)	7.3	5.5	5.9	4.7	3.6

资料来源：wind，信达证券研发中心预测　　注：股价为 2012 年 10 月 17 日收盘价

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	704.48	885.96	1,188.93	1,536.25	2,013.95
现金	564.80	577.32	857.79	1,143.20	1,544.81
应收票据	1.00	16.41	25.48	32.88	41.99
应收账款	85.20	152.20	176.19	227.36	290.33
预付账款	2.47	17.58	3.81	4.75	5.88
存货	7.22	6.52	9.74	12.13	15.02
其他	43.79	115.93	115.93	115.93	115.93
非流动资产	211.46	218.18	225.24	233.61	244.37
长期投资	125.08	131.17	131.17	131.17	131.17
固定资产	78.22	78.78	86.52	95.65	106.42
无形资产	4.39	4.42	3.96	3.30	2.44
其他	3.77	3.81	3.60	3.50	4.35
资产总计	915.94	1,104.14	1,414.18	1,769.87	2,258.32
流动负债	161.68	100.12	195.07	243.04	300.64
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	25.32	28.55	38.14	47.52	58.84
其他	136.36	71.57	156.93	195.51	241.80
非流动负债	23.23	28.65	28.65	28.65	28.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	23.23	28.65	28.65	28.65	28.65
负债合计	184.91	128.77	223.72	271.68	329.29
少数股东权益	0.55	0.00	0.03	0.04	0.07
归属母公司股东权益	730.48	975.37	1,190.44	1,498.14	1,928.97
负债和股东权益	915.94	1104.14	1414.18	1769.87	2258.32

重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	478.79	642.41	849.34	1,096.02	1,399.56
同比	54.46%	34.17%	32.21%	29.04%	27.70%
归属母公司净利润	191.30	211.76	289.85	396.08	519.21
同比	65.53%	10.70%	36.88%	36.65%	31.09%
毛利率	73.90%	77.10%	77.55%	78.32%	78.98%
ROE	30.74%	24.83%	26.77%	29.46%	30.30%
每股收益(元)	0.56	0.62	0.66	0.90	1.17
P/E	36	33	24	18	13
P/B	7.3	5.5	5.9	4.7	3.6
EV/EBITDA	18.69	21.83	20.96	15.42	11.81

利润表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	478.79	642.41	849.34	1,096.02	1,399.56
营业成本	124.98	147.11	190.71	237.62	294.19
营业税金及附加	7.11	13.79	15.14	19.78	26.75
营业费用	49.37	85.91	118.91	153.44	195.94
管理费用	153.48	192.22	237.82	284.96	349.89
财务费用	-3.52	-5.32	-4.16	-6.22	-8.30
资产减值损失	1.76	5.58	5.47	6.60	9.24
公允价值变动收益	-1.12	-0.04	0.00	0.00	0.00
投资净收益	56.62	16.09	22.66	22.42	22.65
营业利润	201.11	219.18	308.13	422.24	554.50
营业外收入	9.62	14.79	10.97	14.12	17.75
营业外支出	0.73	0.36	0.48	0.52	0.45
利润总额	210.00	233.61	318.61	435.85	571.80
所得税	18.69	22.05	28.73	39.75	52.56
净利润	191.31	211.56	289.88	396.10	519.24
少数股东损益	0.01	-0.20	0.03	0.02	0.02
归属母公司净利润	191.30	211.76	289.85	396.08	519.21
EBITDA	218.46	245.84	332.94	452.56	590.59
EPS（摊薄）	0.43	0.48	0.66	0.90	1.17

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	246.19	112.94	353.13	375.42	495.64
净利润	191.31	211.56	289.88	396.10	519.24
折旧摊销	8.46	12.24	14.32	16.71	18.79
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资损失	-56.62	-16.09	-22.66	-22.42	-22.65
营运资金变动	96.35	-99.99	66.97	-20.54	-27.74
其它	6.70	5.23	4.62	5.57	8.00
投资活动现金流	-70.77	-92.24	2.12	-1.62	-5.65
资本支出	-39.91	-30.79	-20.54	-24.04	-28.30
长期投资	157.84	69.94	22.66	22.42	22.65
其他	-188.70	-131.38	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	-11.16	-8.19	-74.78	-88.38	-88.38
吸收投资	8.83	17.87	0.00	0.00	0.00
借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	19.98	26.05	74.78	88.38	88.38
现金净增加额	164.26	12.52	280.47	285.42	401.60

分析师简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

计算机行业重点覆盖公司

软控股份（002073）	远光软件（002063）	东华软件（002065）	海隆软件（002195）
御银股份（002177）	大华股份（002236）	广电运通（002152）	北斗星通（002151）
北纬通信（002148）	超图软件（300036）	用友软件（600588）	同方股份（600100）

机构销售联系人

姓名	电话	手机	邮箱
袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
张华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
单丹	010-63081079	18611990152	shandan@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）;

时间段：报告发布之日起 6 个月内。

股票投资评级

买入：股价相对强于基准 20％以上;

增持：股价相对强于基准 5％～20％;

持有：股价相对基准波动在±5% 之间;

卖出：股价相对弱于基准 5％以下。

行业投资评级

看好：行业指数超越基准;

中性：行业指数与基准基本持平;

看淡：行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。