

软件开发及服务

署名人: 崔莹

S0960511060001

021-52288047

cuiying@china-invs.cn

远光软件

002063

强烈推荐

业绩符合预期, 13年值得期待

远光软件发布业绩快报, 12年实现收入7.8亿元, 同比增长21%, 实现净利润2.9亿元, 同比增长35%。

投资要点:

- ▶ **业绩符合预期:** 四季度收入增速有所放缓, 主要与收入确认节奏有关, 预计有部分收入将在13年一季度结算。参股地产公司投资收益大幅上升使得利润增速超越收入, 同时据了解, 12年回款情况良好, 预计收益质量较11年大幅改善。
- ▶ **客户维度:** 1、12年国网服务收入大幅增长, 而大项目收入则放缓, 随着大集中项目启动, 预计13年国网整体收入增速将加快; 2、12年预计国电集团收入增速超过50%, 而13年财务管控三期、燃料、基建和安全生产等项目启动, 预计仍将保持较快增长; 3、13年南网资金项目将全面推广, 同时中电投管控项目和华能风控项目值得期待。
- ▶ **电力外央企拓展顺利:** 公司利用财政部和国资委加强央企内控和风控的契机拓展非电行业央企收入。行业维度以能源行业突破口, 产品维度主要是财务管控、风控和基建内控等产品, 预计2-3年来源于非电行业收入有望过亿元。
- ▶ **估值折价已充分反应大小非减持预期:** 目前公司动态PE18倍, 低于行业平均水平, 而增长的持续性和收益质量在行业首屈一指, 我们认为估值折价已充分反应大小非减持预期, 远光收益质量良好, 现金流充裕, 而资金使用效率一般, 通过提高分红比例等方式来满足大小非资金需求当是由于减持的选择。
- ▶ **盈利预测与投资评级:** 上调12-14年EPS分别为0.65、0.86和1.12元, 维持强烈推荐评级。
- ▶ **风险提示:** 核心人员流失风险。

6-12个月目标价: 22.00元

当前股价: 15.86元

评级调整: 首次

基本资料

上证综合指数	2293.34
总股本(百万)	462
流通股本(百万)	387
流通市值(亿)	61
EPS	0.28
每股净资产(元)	2.30
资产负债率	8.3%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
远光软件	9.68%	18.80%	-1.00%
信息服务	7.44%	22.12%	5.98%
沪深300	-0.16%	18.02%	12.83%



相关报告

《广联达-13年有望迎来业绩拐点》

2013-2-24

主要财务指标

单位: 百万元	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	642	781	1007	1280
收入同比(%)	34%	21%	29%	27%
归属母公司净利润	212	286	382	494
净利润同比(%)	11%	35%	33%	29%
毛利率(%)	77.1%	77.1%	77.5%	77.8%
ROE(%)	21.7%	24.1%	24.3%	23.9%
每股收益(元)	0.48	0.65	0.86	1.12
P/E	32.35	23.92	17.93	13.86
P/B	7.02	5.77	4.37	3.32
EV/EBITDA	27	20	15	12

资料来源: 中投证券研究所

表 1: 大型电力集团项目预计 (中投研究所根据公开资料推测)

	2012E	2013E	2014E	2015E
国家电网		财务大集中项目试点 (约 8000 万, 产品研发费)	财务大集中项目推广 (约 1.5 亿元)	财务大集中项目推广 (约 2.5 亿元)
国电集团	财务管控二期、三期部分项目和资金项目试点 (约 2 亿)	财务管控三期部分和资金项目推广 (约 1.5 亿元)	预算、投融资等其他财务的深化应用 (约 1.5 亿元)	
	基建内控项目试点 (约 1000 万元)	基建内控项目部分推广 (约 5000 万元)	基建内控项目部分推广 (约 5000 万元)	
	安全生产项目试点 (约 1000 万元)	安全生产项目部分推广 (约 2000 万元)	安全生产项目集中落地 (约 8000 万)	
	燃料管控项目试点 (约 500 万元)	燃料管控项目部分推广 (约 2000 万元)	燃料管控项目部分推广 (约 8000 万)	燃料管控项目部分推广 (约 1.5 亿元)
南方电网	资金监控项目试点 (约 1000 万元)	资金监控项目推广 (约 5000 万元)	财务一体化项目 (预算、资产、成本、核算) 部分推广 (约 1 亿元)	财务一体化项目 (预算、资产、成本、核算) 部分推广 (约 1.5 亿元)
中电投集团		财务管控和综合分析项目试点 (约 3000 万元)	财务管控和综合分析项目推广, 其他管控项目试点 (约 1 亿元)	其他管控项目推广 (约 1 亿元)
华能		风控项目试点 (约 1000 万元)	风控项目推广 (约 5000 万元)	

资料来源: 公司资料, 中投证券研究所

表 2: 两大电网和五大发电集团集团管控系统建设情况

	信息化咨询商	集团化管控	后续深化应用
国家电网	埃森哲	SAP 主导	集中部署
南方电网	国内企业	国内企业主导	N/A
国电集团		国内企业主导, Oracle 之前试点	N/A
中电投集团	埃森哲	预计年内启动, Oracle 主导	N/A
华能集团	德勤	SAP 主导	集中部署
华电集团	凯捷	尚未启动	N/A
大唐集团	凯捷	尚未启动, Oracle 之前试点	N/A

资料来源: 中国自动化网, 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	886	1173	1600	2182	营业收入	642	781	1007	1280
现金	577	845	1210	1716	营业成本	147	178	226	284
应收账款	152	170	219	278	营业税金及附加	14	17	20	26
其它应收款	5	6	8	10	营业费用	86	96	111	141
预付账款	18	9	11	14	管理费用	192	226	277	346
存货	7	9	11	14	财务费用	-5	-7	-10	-15
其他	127	134	141	149	资产减值损失	6	2	1	1
非流动资产	218	227	234	233	公允价值变动收益	-0	0	0	0
长期投资	131	131	131	131	投资净收益	16	27	15	15
固定资产	79	88	94	93	营业利润	219	295	397	512
无形资产	4	5	5	4	营业外收入	15	20	27	37
其他	4	3	4	4	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1104	1400	1834	2415	利润总额	234	315	425	549
流动负债	100	201	263	349	所得税	22	28	42	55
短期借款	0	0	0	0	净利润	212	286	382	494
应付账款	29	36	34	43	少数股东损益	-0	0	0	0
其他	72	165	229	307	归属母公司净利润	212	286	382	494
非流动负债	29	12	2	2	EBITDA	226	300	402	515
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.62	0.65	0.86	1.12
其他	29	12	2	2					
负债合计	129	213	265	352					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	340	442	442	442	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
资本公积	111	111	111	111	成长能力				
留存收益	525	634	1016	1510	营业收入	34.2%	21.5%	29.1%	27.1%
归属母公司股东权益	975	1187	1569	2063	营业利润	9.0%	34.6%	34.7%	29.0%
负债和股东权益	1104	1400	1834	2415	归属于母公司净利润	10.7%	35.2%	33.4%	29.3%
					获利能力				
					毛利率	77.1%	77.1%	77.5%	77.8%
					净利率	33.0%	36.7%	37.9%	38.6%
					ROE	21.7%	24.1%	24.3%	23.9%
					ROIC	105.4	234.8%	293.2	420.5%
					偿债能力				
					资产负债率	11.7%	15.2%	14.4%	14.6%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	8.85	5.84	6.10	6.25
					速动比率	8.78	5.79	6.05	6.21
					营运能力				
					总资产周转率	0.64	0.62	0.62	0.60
					应收账款周转率	4.67	4.23	4.51	4.48
					应付账款周转率	5.46	5.55	6.50	7.42
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.48	0.65	0.86	1.12
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.75	0.82	1.12
					每股净资产(最新摊薄)	2.21	2.69	3.55	4.67
					估值比率				
					P/E	32.35	23.92	17.93	13.86
					P/B	7.02	5.77	4.37	3.32
					EV/EBITDA	27	20	15	12

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
------	------

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, 中投证券研究所计算机行业分析师, 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及特定对象使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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, 由公司授权机构承担相关刊载或转发责任, 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, 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。该研究报告谢绝媒体转载。

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