

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

三季度增速加快

远光软件发布半年报, 13年前三季度实现收入 5.9 亿元, 同比增长 16%, 实现净利润 1.6 亿元, 同比增长 22%, 扣非后净利润增长 28%, 同时公司预计 13 年全年业绩同比增长 10-30%。

投资要点:

- ▶ **业绩符合预期:** Q3 单季收入同比增长 11%, 较上半年有所下降。若剔除“营改增”影响, 前三季度收入同比增长超过 24%。Q3 单季度利润同比增长 38%, 超过上半增速, 三季度是传统淡季, 单季度利润占比最低, 指引意义不大。
- ▶ **全年业绩增速指引 10%-30%, 略低于预期。**我们认为主要原因包括:1、12 年参股地产公司投资收益较多, 13 年该部分投资收益预计下降; 2、大客户项目进展低于预期, 包括国电燃料和国网大集中项目等。
- ▶ **试水智慧城市:** 公司通过承办平安珠海十大项目工程“信息网络服务保障工程”的重要子项目“政民通”进入智慧城市领域, 同时与国家信息中心在智慧城市领域开展合作。预计公司进入智慧城市将以软件而非系统集成为主, 短期内收入贡献较小, 但范围不限于“政民通”, 长期智慧城市业务值得期待。
- ▶ **公司拟以自有资金出资 2550 万元投资设立子公司拓展燃料管控市场,** 公司持股比例 51%。发电集团燃料管控市场前景广阔, 各发电集团集燃料、信息、状态和控制为一体的智能化管控尚未起步, 目前国电集团已于 12 年率先启动了燃料管理系统建设规划, 预计其他发电集团后续将跟进, 为公司该业务发展提供机遇。
- ▶ **风控系统有望在电力行业外推广:** 近年来国资委对央企风控要求不断提高, 近期公司风险管控系统连续获得电力行业外订单, 目前该业务主要竞争对手为太极股份旗下慧点科技, 公司产品具有竞争力, 未来风控系统收入贡献有望加大。
- ▶ **盈利预测与投资评级:** 维持 13-15 年 EPS 分别为 0.81、1.02 和 1.30 元, 维持强烈推荐评级。
- ▶ **风险提示:** 来源于国网收入占比较高。

6-12 个月目标价: 24.00 元

当前股价: 21.27 元

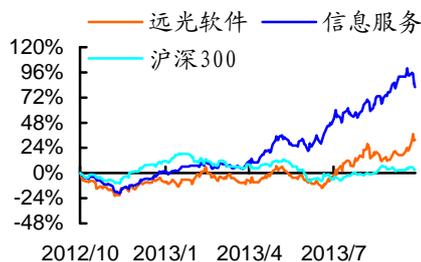
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2188.54
总股本(百万)	462
流通股本(百万)	450
流通市值(亿)	96
EPS	0.30
每股净资产(元)	3.27
资产负债率	6.2%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
远光软件	18.96%	42.85%	49.83%
信息服务	4.90%	25.73%	70.95%
沪深 300	-0.58%	5.72%	-1.84%



相关报告

- 《远光软件-收入增速放缓》2013-4-26
- 《远光软件-持续而高效的增长》2013-4-24
- 《远光软件-13 年电网侧增速有望加快》2013-3-28

主要财务指标

单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	780	968	1197	1490
收入同比(%)	21%	24%	24%	24%
归属母公司净利润	288	358	453	575
净利润同比(%)	36%	24%	27%	27%
毛利率(%)	77.0%	77.1%	77.5%	77.8%
ROE(%)	23.3%	23.7%	23.1%	22.7%
每股收益(元)	0.65	0.81	1.02	1.30
P/E	32.73	26.35	20.80	16.39
P/B	7.61	6.25	4.81	3.72
EV/EBITDA	29	24	19	15

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	1101	1429	1949	2625	营业收入	780	968	1197	1490
现金	840	1107	1563	2158	营业成本	179	221	269	331
应收账款	167	213	263	328	营业税金及附加	23	10	12	15
其它应收款	7	8	10	12	营业费用	94	111	132	156
预付账款	12	11	13	17	管理费用	239	277	335	417
存货	0	11	13	17	财务费用	-8	-10	-13	-19
其他	74	78	85	94	资产减值损失	1	10	10	10
非流动资产	279	286	290	287	公允价值变动收益	4	0	0	0
长期投资	159	159	159	159	投资净收益	41	20	15	15
固定资产	113	119	123	121	营业利润	297	369	468	594
无形资产	3	3	3	3	营业外收入	20	24	30	37
其他	4	4	4	4	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1380	1714	2239	2913	利润总额	316	393	498	632
流动负债	111	191	271	369	所得税	28	35	45	57
短期借款	0	0	0	0	净利润	288	358	453	575
应付账款	21	33	40	50	少数股东损益	0	0	0	0
其他	90	158	230	319	归属母公司净利润	288	358	453	575
非流动负债	30	16	7	8	EBITDA	304	374	471	595
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.65	0.81	1.02	1.30
其他	30	16	7	8					
负债合计	141	207	278	377					
少数股东权益	0	0	0	0	主要财务比率				
股本	443	443	443	443	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
资本公积	160	160	160	160	成长能力				
留存收益	636	905	1358	1933	营业收入	21.4%	24.2%	23.7%	24.5%
归属母公司股东权益	1239	1508	1961	2536	营业利润	35.3%	24.3%	26.9%	27.0%
负债和股东权益	1380	1714	2239	2913	归属于母公司净利润	36.0%	24.2%	26.7%	26.9%
					获利能力				
					毛利率	77.0%	77.1%	77.5%	77.8%
					净利率	36.9%	36.9%	37.8%	38.6%
					ROE	23.3%	23.7%	23.1%	22.7%
					ROIC	120.8	157.9%	212.3	297.9%
					偿债能力				
					资产负债率	10.2%	12.1%	12.4%	12.9%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	9.87	7.49	7.20	7.12
					速动比率	9.87	7.43	7.15	7.08
					营运能力				
					总资产周转率	0.63	0.63	0.61	0.58
					应收账款周转率	4.30	4.49	4.42	4.44
					应付账款周转率	7.23	8.16	7.31	7.36
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.65	0.81	1.02	1.30
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.78	1.01	1.30
					每股净资产(最新摊薄)	2.79	3.40	4.42	5.72
					估值比率				
					P/E	32.73	26.35	20.80	16.39
					P/B	7.61	6.25	4.81	3.72
					EV/EBITDA	29	24	19	15

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
2013-4-26	《远光软件-收入增速放缓》
2013-4-24	《远光软件-持续而高效的增长》
2013-3-28	《远光软件-13年电网侧增速有望加快》
2013-3-1	《远光软件-实际控制人追加锁定有利于估值修复》
2013-2-27	《远光软件-业绩符合预期，13年值得期待》
2012-12-3	《远光软件-限制性股票授予完成，新软件行业龙头当崛起》

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