



投资评级：增持（首次）

软件开发/计算机应用/计算机

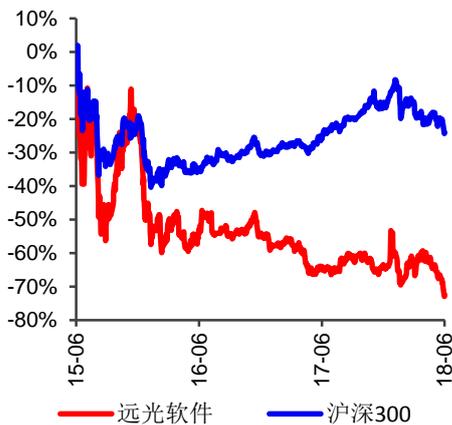
远光软件（002063）

——业绩企稳回升，定增推动新兴技术应用

主要数据(截止7月2日收盘):

当前股价(元)	8.42
总市值(亿元)	51.11
流通市值(亿元)	45.07
总股本(亿股)	6.07
流通股本(亿股)	5.35
第一大股东	陈利浩
第一大股东持股比例	11.94%

近三年股价表现:



长城国瑞证券研究所

分析师:

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号: S0200517100001

研究助理:

刘亿

liuyi@gwgsc.com

执业证书编号: S0200117070016

联系电话: 0592-5161646

地址: 厦门市思明区莲前西路2号

莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司

主要观点:

◆**公司业绩企稳回升。**2017年营业收入为11.79亿元,同比增长7.76%,归母净利润为1.72亿元,同比增长32.13%,2013-2017年营业收入CAGR为8.27%,归母净利润CAGR为-20.35%,经过2014、2015年的业绩下滑后,公司收入和净利润重回增长轨道。公司2018年一季度营业收入为2.57亿元,同比增长15.04%,归母净利润为607.22万元,同比增长2.52%。公司毛利率、净利率、ROE等指标也在2014-2015年连续下降,2016年起逐步稳定。

◆**电力集团资源管理软件产品和解决方案齐全。**公司从财务信息化软件起家,2002年推出基于J2EE架构的ERP系统,全力布局集团管理信息化业务。公司的集团资源管理系统(远光GRIS)能为集团企业实现财务集约化、资产集约化和供应链集约化管理,可提供5大类共计18个业务标准解决方案,覆盖财务管理、资产管理、供应链管理、集团风险管理和集团决策支持等主要管理领域。

◆**持续拓展能源互联网、配售电、新能源等领域。**2017年6月,公司完成了对杭州昊美科技有限公司100%股权的收购。昊美科技核心产品与服务主要聚焦于配电网智能化产品与服务,拥有自主知识产权的基于GIS平台的电力配网管理应用软件;2017年子公司高远电能在广东电力市场的交易电量稳步上升,增幅位居全省前列,目前已成为珠海本地售电公司中市场客户数量、市场销售电量均位居第一名的售电公司。除了售电业务外,高远电能还在积极涉足储能、充电桩、光伏等新能源领域。

◆**非公开发行落地,力推AI、云计算、大数据应用。**2018年1月18日,公司非公开发行股票上市,共发行4,542,682股,募资净额5,847.55万元,拟用于“依托AI技术的智能企业管理软件项目”、“基于BDaaS模式的智慧能源服务项目(一期)”等三个项目。通过项目的实施,将推进AI技术对公司原有业务的革新,同时促进公司在售电领域的拓展。



投资建议：

在公司集团资源管理、智能物联网、能源互联网等业务保持稳健增长的前提假设下，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.316、0.352 和 0.392 元，对应 P/E 分别为 26.65、23.92 和 21.48 倍。目前软件开发行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 54.17 倍，考虑到公司在电力行业集团管理软件的长期积累，以及向电改后配售电市场、新能源市场等领域的持续拓展，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，因此首次给予其“增持”评级。

风险提示：

业务拓展不及预期风险；市场竞争风险；新技术研发和推广不及预期风险。

主要财务数据及预测

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	1179.26	1292.98	1444.49	1615.46
增长率(%)	7.76%	9.64%	11.72%	11.84%
归母净利润（百万元）	172.28	192.09	213.45	238.15
增长率(%)	31.13%	11.50%	11.12%	11.58%
EPS（元）	0.286	0.316	0.352	0.392
毛利率	67.74%	69.78%	70.08%	70.14%
净资产收益率（摊薄）	8.65%	8.97%	9.26%	9.56%

资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



目 录

1 主营业务突出，业绩逐步企稳回升.....	5
2 集团资源管理产品领域优势明显，发力配售电服务领域.....	8
2.1 电力行业集团资源管理软件保持领先.....	8
2.2 收购昊美科技拓展能源互联网领域.....	9
2.3 参控股售电公司，受益配售电改革.....	10
3 非公开发行落地，力推 AI、云计算、大数据应用	10
盈利预测.....	12



图目录

图 1: 远光软件展历程	5
图 2: 远光软件股权结构 (截至 2018 年 3 月 31 日)	6
图 3: 2015-2017 年公司分产品主营业收入构成	6
图 4: 2015-2017 年公司分产品毛利润构成	6
图 5: 2013-2017 年公司营业收入及其增长情况	7
图 6: 2013-2017 年公司归母净利润及其增长情况	7
图 7: 2013-2017 年公司毛利率和费用率情况	7
图 8: 2013-2017 年公司 ROA、ROE、ROIC 情况	7
图 9: 公司主要解决方案一览	8
图 10: 远光 GRIS 主要功能	9
图 11: 公司依托 AI 技术的智能企业管理软件项目架构	11
图 12: 公司智慧能源服务项目主要内容	11

表目录

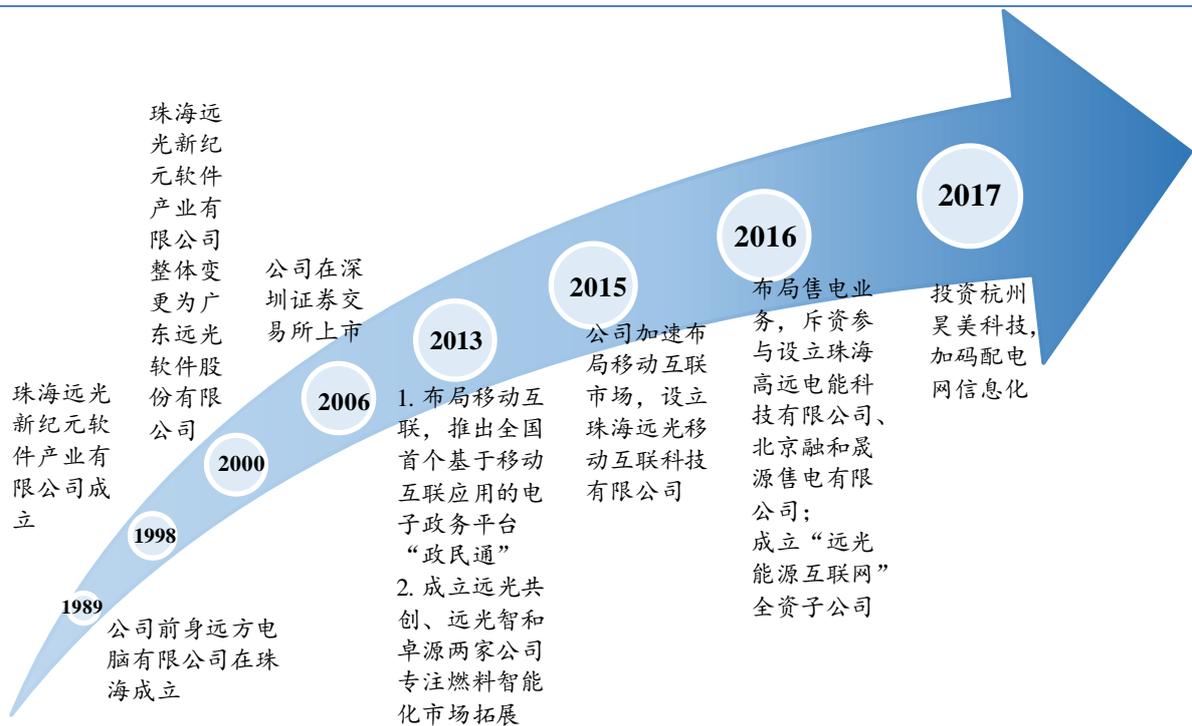
表 1: 公司非公开发行募投项目	10
------------------------	----



1 主营业务突出，业绩逐步企稳回升

公司成立于1998年12月，于2006年8月在深交所上市，公司业务最早可以追溯到1989年成立的珠海远方电脑有限公司。公司是国内领先的企业管理和社会服务信息系统供应商，以向集团企业提供管理信息化产品及服务为主要经营方向，在能源行业企业管理软件领域长期处于领先地位，同时在航天航空、高端装备领域实现拓展。公司总部位于珠海，现设有珠海、北京、武汉3大研发中心、1个博士后科研工作站，拥有13家下属公司，以及遍布全国38个省市的分支机构。

图1：远光软件展历程

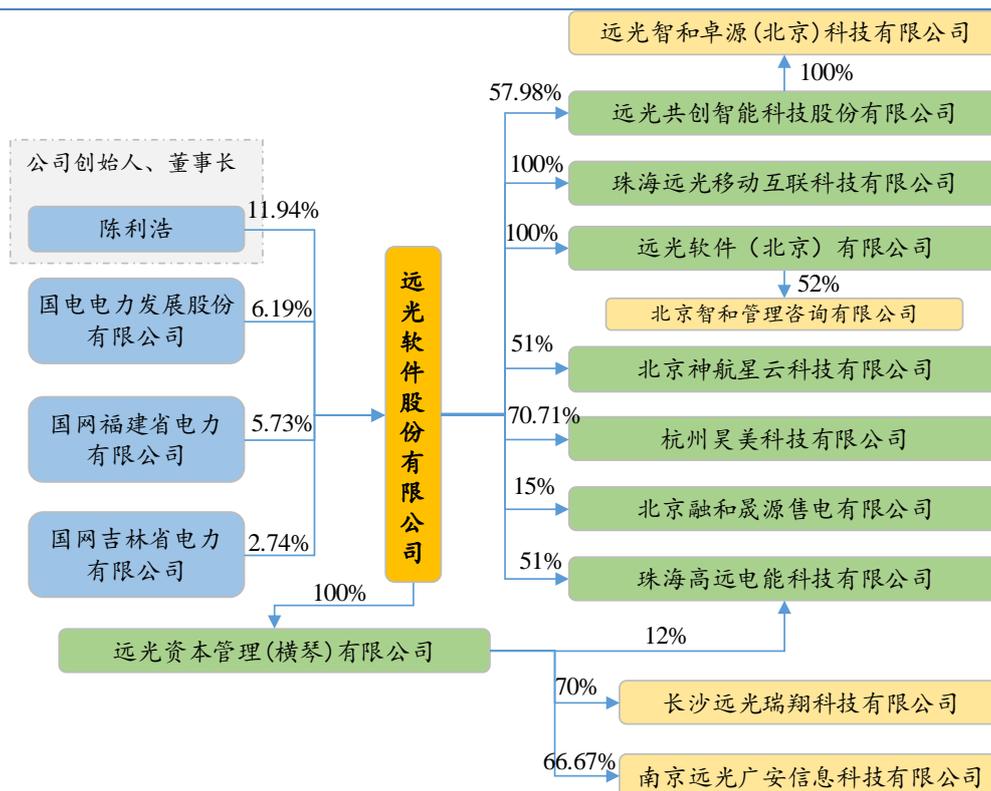


资料来源：公司官网、公司公告、长城国瑞证券研究所

截至2018年3月底，公司创始人、董事长陈利浩先生持有公司11.94%的股份，为公司第一大股东。陈利浩先生1985年起从事电力行业财务软件的开发和推广工作，曾任职于浙江绍兴电力局、珠海供电局计算机服务中心、珠海远方电脑有限公司、珠海市东区远方软件产业有限公司。公司第二大股东为国家电力，第三和第四大股东均为国家电网下属公司。

2017年纳入公司合并报表共有15家公司（一级子公司10家），其中主要包括：控股子公司远光共创及其子公司远光智和，主要从事燃料智能化业务；远光移动互联主要专注于为政府、社会组织、企业和大众用户提供专业的移动互联网解决方案与服务；神航星云主要从事电能服务管理系统建设；高远电能是公司控股的售电公司，融合最源是公司参股的售电公司；昊美科技专注于配电网智能化产品与服务，为电力企业提供配网GIS应用软件的产品及服务。

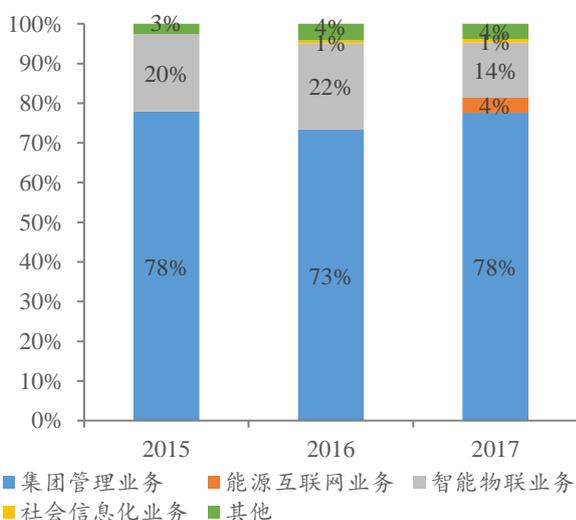
图 2：远光软件股权结构（截至 2018 年 3 月 31 日）



资料来源：公司公告、国家企业信用信息公示系统、长城国瑞证券研究所

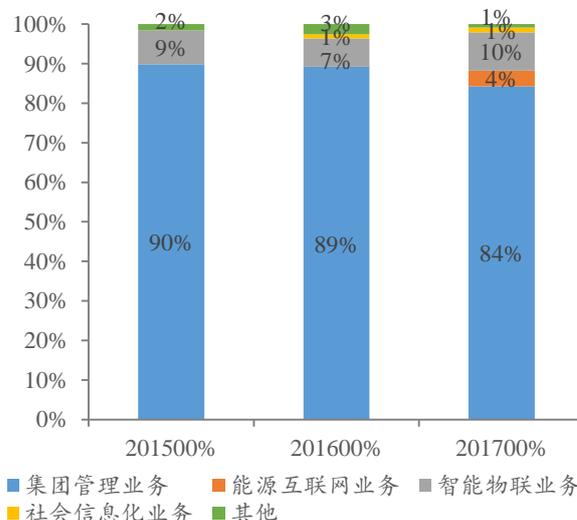
公司主营业务突出,聚焦电力行业,同时积极向其他行业领域拓展,2017 年电力行业收入占比为 90.74%,较 2016 年的 91.17%略有下降。从产品结构方面,集团管理业务构成收入的主要来源,2017 年收入占比为 78%,贡献了公司 84%的毛利润;智能物联业务是公司收入和毛利润的第二大来源,2017 年收入占比为 14%,利润占比为 10%,该板块包括燃料智能化管理、智能管理设备、区块链及人工智能三个部分,其中燃料智能化管理、智能管理设备是该板块收入和利润的主要来源。

图 3：2015-2017 年公司分产品主营业务收入构成



资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

图 4：2015-2017 年公司分产品毛利润构成



资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



2017 年公司营业收入为 11.79 亿元，同比增长 7.76%，归母净利润为 1.72 亿元，同比增长 32.13%，2013-2017 年营业收入 CAGR 为 8.27%，归母净利润 CAGR 为 -20.35%，经过 2014、2015 年的业绩下滑，公司收入和净利润重回增长轨道。公司 2018 年一季度营业收入为 2.57 亿元，同比增长 15.04%，归母净利润为 607.22 万元，同比增长 2.52%。

图 5：2013-2017 年公司营业收入及其增长情况



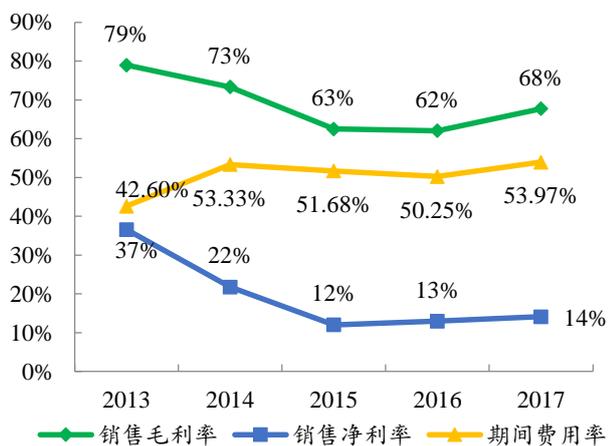
资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

图 6：2013-2017 年公司归母净利润及其增长情况



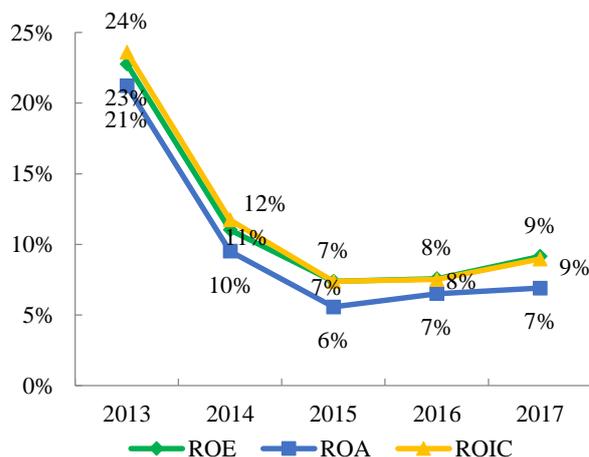
资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

图 7：2013-2017 年公司毛利率和费用率情况



资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

图 8：2013-2017 年公司 ROA、ROE、ROIC 情况



资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

2 集团资源管理产品领域优势明显，发力配售电服务领域

2.1 电力行业集团资源管理软件保持领先

电力集团资源管理软件产品和解决方案齐全。公司从财务信息化软件起家，2002年推出基于J2EE架构的ERP系统，全力布局集团管理信息化业务。2017年，公司集团资源管理业务继续聚焦特大型企业集团，在国家电网推动了财务家园、五棵树、电财资金监控、电子发票、共享服务项目成功上线；同时布局审计市场，公司作为项目合作方，参与对审计部基于数字化审计工作室的信息化规划。在南方电网，积极推进财务一体化系统建设，实现了系统在南方电网的全面应用、稳定运行，财务领域决策分析系统建设正常开展，系统用户体验良好，数据完整、准确，实用化程度高，完成了财务系统对服务器、操作系统、数据库、中间件、安全浏览器的国产化改造试点，是国内第一套在大型国有能源企业上线的全国产化解决方案的财务系统。

图 9：公司主要解决方案一览

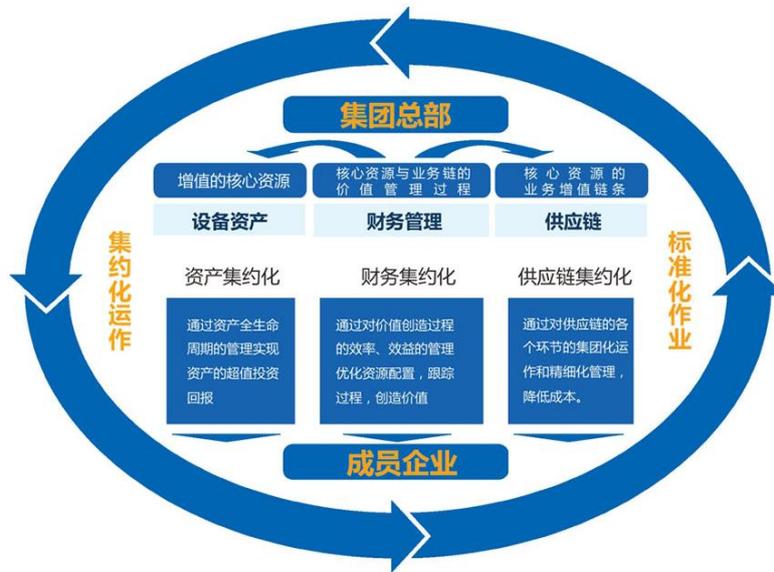
面向大型企业				面向中小型企业	
财务管理	资金监控	财务共享	智慧商旅	EAP一体化	物资管理
资产管理	预算管理	成本管理	安健环	财务管理	易盘点
供应链管理	集团一本账	物资系统管理	商业智能	成本管理	易验真
集团风险管理	电价业务一体化	合并报表	智慧点检	电子档案管理	友勤通
集团决策支持	智税云			集中核算	财务管理SaaS版
				睿易报	

资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

公司的集团资源管理系统（远光 GRIS）能为集团企业实现财务集约化、资产集约化和供应链集约化管理，可提供 5 大类共计 18 个业务标准解决方案，覆盖财务管理、资产管理、供应链管理、集团风险管理和集团决策支持等主要管理领域。



图 10：远光 GRIS 主要功能



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

2.2 收购昊美科技拓展能源互联网领域

2017年6月，公司完成了对杭州昊美科技有限公司100%股权的收购。昊美科技成立于2005年，前身为杭州华立电网科技有限公司，昊美科技是一家专业从事电力、交通、内贸流通等城市公共服务领域信息化、智能化系列产品研发、工程实施及技术服务的高新技术企业，其核心产品与服务主要聚焦于配电网智能化产品与服务，拥有自主知识产权的基于GIS平台的电力配网管理应用软件。

2017年，昊美科技在配电网领域积极布局，持续打造适合以配电网为代表的管线类资产管理的HM7000平台，夯实进军地方电网、增量配网、智慧城市的信息化的平台支撑，并积极投入核心资源进一步优化具有核心竞争优势的配网专题图产品，为网省级应用推广奠定基础。此外，还结合市场需求，稳步推出配调全网图、配网工程现场安全管控、大用户版电管家等系列中小产品，为深耕电网市县级市场提供利器。

昊美科技原股东承诺2017、2018、2019年经审计的净利润(扣除非经常性损益)分别不低于人民币1,150万元、1,350万元、1,600万元。2017年昊美科技扣非净利润为1,078.19万元，业绩承诺完成度为93.76%，由于完成度高于90%，根据各方协议，暂不需要进行业绩补偿。



2.3 参控股售电公司，受益配售电改革

2015年3月，中共中央、国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见（中发〔2015〕9号）》，正式启动新一轮电改；2016年10月，国家发改委公布《售电公司准入与退出管理办法》和《有序放开配电网业务管理办法》，明确规定，售电公司资产总额不得低于2000万元，鼓励电网企业与社会资本通过股权合作等方式成立产权多元化公司经营配电网。根据前瞻产业研究院统计，截至2017年12月11日，全国在电力交易中心公示的售电公司已有3044家。

2016年6月，公司投资设立珠海高远电能科技有限公司，持股51%，2017年高远电能在广东电力市场的交易电量稳步上升，增幅位居全省前列，目前已成为珠海本地售电公司中市场客户数量、市场销售电量均位居第一名的售电公司。除了售电业务外，高远电能还在积极涉足储能、充电桩、光伏等新能源领域。通过投资售电公司，将进一步完善和提升公司在能源服务领域的布局，同时有助于公司进一步了解售电公司业务和需求，推出售电领域相应的信息化产品。

3 非公开发行落地，力推 AI、云计算、大数据应用

2018年1月18日，公司非公开发行股票上市，共发行4,542,682股，募资净额5,847.55万元，拟用于“依托AI技术的智能企业管理软件项目”、“基于BDaaS模式的智慧能源服务项目（一期）”等三个项目。通过项目的实施，将推进AI技术对公司原有业务的革新，同时促进公司在售电领域的拓展。

表1：公司非公开发行募投项目

项目名称	计划投资（万元）	募集资金投入额（万元）
依托AI技术的智能企业管理软件项目	38,171.82	21,375.00
基于BDaaS模式的智慧能源服务项目（一期）	33,764.30	23,150.00
能源产业园之研发培训综合楼项目	14,980.97	14,980.00
合计	86,917.08	59,505.00

资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

1) 依托AI技术的智能企业管理软件项目

该项目建设主要包括智能企业云平台、企业应用商店、企业智能门户三部分内容，建设期为三年，税后财务内部收益率14.45%，税后投资回收期6.41年。项目形成的依托AI技术的智能企业管理软件将以人工智能为核心，推动云计算、物联网、大数据、移动互联网等信息技术与企业管理深度融合，解决大中型企业传统管理协同交互难度较大，不能满足企业内部全业务均衡发展的问题，并在此基础上构建企业内部、外部的协作平台。



图 11：公司依托 AI 技术的智能企业管理软件项目架构

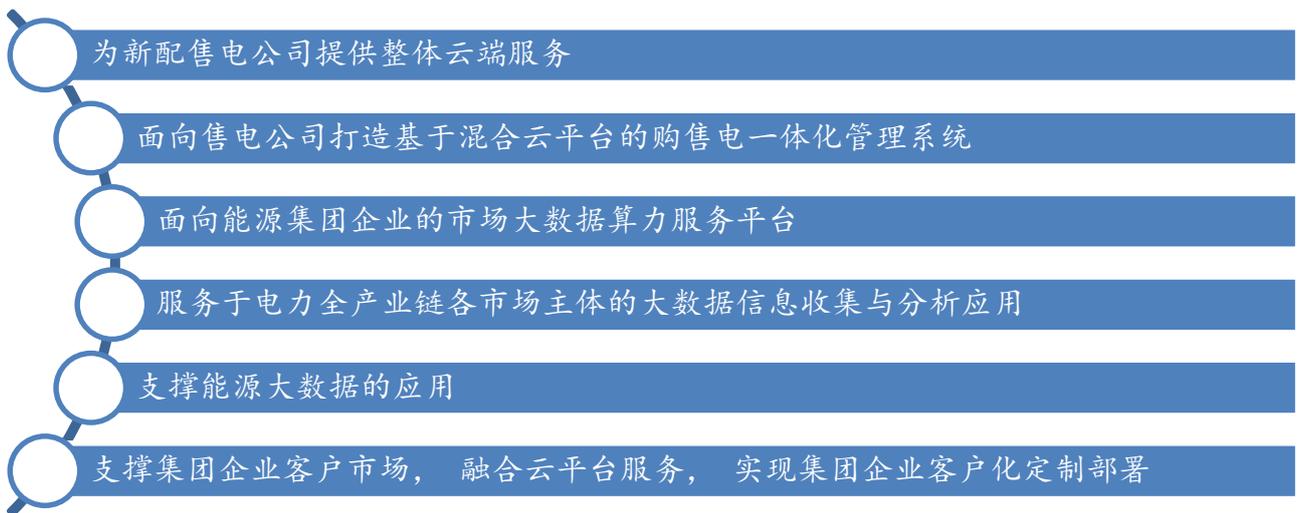


资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

2) 基于 BDaaS 模式的智慧能源服务项目（一期）

基于 BDaaS 模式的智慧能源服务项目（一期）建设内容主要包括云数据中心、能源大数据平台、售电云平台、能源企业大数据解决方案等。该项目将重点研究解决模块化数据中心、行业云应用部署、大数据管理与处理、服务导向的运营规划、智能融合终端等关键技术。项目建设期为三年，税后财务内部收益率 11.01%，税后投资回收期 7.14 年。

图 12：公司智慧能源服务项目主要内容



资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



盈利预测

单位：百万元

利润表	2017A	2018E	2019E	2020E	资产负债表	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	1179.26	1292.98	1444.49	1615.46	货币资金	1054.43	1355.36	1514.17	1693.39
减：营业成本	380.45	390.68	432.14	482.31	应收和预付款项	742.99	797.39	953.20	1004.47
营业税金及附加	13.67	14.98	16.74	18.72	存货	32.82	27.67	39.24	35.44
营业费用	220.81	242.10	270.47	302.48	其他流动资产	28.37	1.28	1.28	1.28
管理费用	425.57	466.61	521.29	582.99	长期股权投资	51.65	51.65	51.65	51.65
财务费用	-9.90	-14.88	-12.59	-14.05	投资性房地产	28.72	25.11	21.50	17.89
资产减值损失	21.06	17.53	17.53	17.53	固定资产	226.75	193.74	155.63	122.80
投资收益	15.52	0.00	0.00	0.00	无形资产	98.74	127.95	115.66	103.37
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	230.32	160.22	156.13	157.57
其他经营损益	30.56	30.56	30.56	30.56	资产总计	2494.79	2740.37	3008.46	3187.86
营业利润	173.69	206.51	229.47	256.03					
其他非经营损益	2.33	0.00	0.00	0.00	短期借款	40.00	344.86	371.34	430.39
利润总额	176.01	206.51	229.47	256.03	应付和预收款项	267.43	84.34	167.76	111.59
所得税	9.33	20.65	22.95	25.60	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	166.69	185.86	206.52	230.43	其他负债	92.35	73.77	73.77	73.77
少数股东损益	-5.59	-6.23	-6.92	-7.73	负债合计	399.78	502.98	612.87	615.75
归母净利润	172.28	192.09	213.45	238.15	股本	602.57	602.57	602.57	602.57
					资本公积	144.85	144.85	144.85	144.85
现金流量表	2017A	2018E	2019E	2020E	留存收益	1245.08	1393.67	1558.80	1743.04
经营活动现金流	107.68	147.77	161.75	163.14	归母股东权益	1992.48	2141.09	2306.22	2490.46
投资活动现金流	-74.91	1.07	5.64	-3.86	少数股东权益	102.53	96.30	89.37	81.65
融资活动现金流	-61.15	276.86	-8.58	19.94	股东权益合计	2095.01	2237.39	2395.59	2572.10
现金流量净额	-28.39	425.70	158.82	179.22	负债和股东权益	2494.79	2740.37	3008.46	3187.86

资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。