

电网数字化浪潮涌动，携手国网数科开启发展新篇章

核心观点

- **远光软件深耕大型集团企业管理信息化领域，以服务电力集团为战略发展方向。**公司专注于大型集团企业的管理信息化领域，长期服务于国家电网、南方电网和国家电投集团、国家能源集团、华电集团等能源央企，用信息技术为能源行业的产业转型升级提供价值。2019年国网数字科技成为公司控股股东，公司与其深度融合发展，同时随着新型电力系统建设加速，公司迎来战略发展机遇期。2021年，公司收入为19.15亿元，同比增长13.2%，2017-2021年CAGR为12.9%；2021年，公司归母净利润为3.05亿元，同比增长16.2%，2017-2021年CAGR为15.4%。
- **数字化赋能电力行业高质量发展，数字电网建设迎来高峰期。**建设数字中国已成为国家战略，电力是社会运转的重要动力，电网是电力传递的基础，电网产生的海量能源大数据在数字中国的建设中具有重要作用，数字电网是数字中国建设的重要基石。十四五期间国家电网和南方电网计划投资高达2.9万亿元用于电网建设，较十三五期间全国电网总投资高出13%。受国家电网和南方电网十四五规划对数字电网的投资影响，未来五年中国电力行业数字化改革带来的市场规模预计将持续增长。
- **公司核心业务稳步增长，有望受益于电力信息化改革。**公司主营业务包括集团管理、能源互联网、人工智能、区块链、数据服务等。集团管理作为公司的核心业务，推出的新一代企业数字核心系统（YG-DAP）树立了核心业务系统国产化标杆，形成稳固的市场份额优势，同时公司积极拓展非电力行业市场，为核心业务的稳步增长奠定基础。能源互联网业务聚焦综合能源服务平台、碳达峰碳中和支撑服务、电力市场服务等三大服务体系，深度受益于电力信息化改革。公司持续投入人工智能技术研发，为客户提供软硬件产品，支撑客户智能化转型。公司的股权激励落地，加深与国网数字科技的长期利益绑定，有利于公司长远发展。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司2022-2024年每股收益分别为0.30、0.37、0.44元，根据可比公司2022年的PE水平，我们认为目前公司的合理估值水平为2022年的32倍市盈率，对应目标价为9.60元，首次给予买入评级。

风险提示

电力信息化改革不及预期；能源信息化行业政策变动风险；与国网数字科技深度融合不及预期；市场竞争加剧。

公司主要财务信息

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,692	1,915	2,357	2,903	3,479
同比增长(%)	8.1%	13.2%	23.0%	23.2%	19.8%
营业利润(百万元)	304	342	449	552	654
同比增长(%)	33.9%	12.4%	31.3%	22.9%	18.5%
归属母公司净利润(百万元)	263	305	402	494	585
同比增长(%)	16.0%	16.2%	31.5%	23.0%	18.6%
每股收益(元)	0.20	0.23	0.30	0.37	0.44
毛利率(%)	61.4%	58.9%	57.2%	56.8%	56.9%
净利率(%)	15.5%	15.9%	17.0%	17.0%	16.8%
净资产收益率(%)	10.3%	11.1%	13.1%	14.0%	14.4%
市盈率	35.4	30.5	23.2	18.8	15.9
市净率	3.5	3.2	2.8	2.5	2.1

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

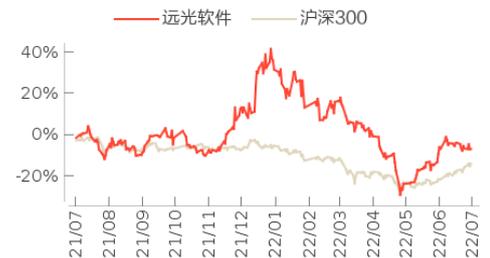
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（首次）

股价（2022年06月30日）	7.03元
目标价格	9.60元
52周最高价/最低价	10.82/5.25元
总股本/流通A股（万股）	132,298/121,848
A股市值（百万元）	9,301
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2022年07月01日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现	-1.54	7.32	-8.59	-11.13
相对表现	-4.29	3.84	-6.92	13.04
沪深300	2.75	3.48	-1.67	-24.17



证券分析师

浦俊懿	021-63325888*6106 pujunyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860514050004
陈超	021-63325888*3144 chenchao3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521050002

联系人

谢忱	xiechen@orientsec.com.cn
----	--------------------------

目录

一、公司概况：能源电力企业信息化改革领域领先企业	5
1.1 公司专注于大型企业管理信息化，以服务电力集团为战略发展方向	5
1.2 股权结构稳定，国网数字科技控股远光软件	6
二、数字化赋能电力行业高质量发展，电力数字化转型提速	7
2.1 数字经济为产业发展注入动力，数字电网作为数字中国建设的基石方兴未艾	7
2.2 数字电网推动新型电力系统建设，引领电力改革新方向	8
2.3 数字电网建设迎来高峰期，电力数字化市场规模持续增长	10
三、远光软件：电力信息化助推核心业务增长，股权激励落地为公司发展注入 新动力	12
3.1 绑定国家电网战略改革，集团管理核心业务快速发展	12
3.2 集团管理业务：核心业务树立市场标杆，形成稳固市场份额优势	15
3.3 能源互联网业务：深度受益于电力信息化改革	19
3.4 智能物联业务：坚持投入人工智能研发，智能硬件助力客户智能化转型	22
3.5 公司股权激励落地，绑定长期利益注入新动力	23
3.6 公司客户资源丰富，拓展非电力行业用户	23
盈利预测与投资建议	24
盈利预测	24
投资建议	25
风险提示	26

图表目录

图 1: 远光软件发展历程	5
图 2: 公司 2006 年以来营收规模及增速	6
图 3: 公司 2006 年以来净利润规模及增速	6
图 4: 2021 公司各业务线收入情况 (单位: 亿元)	6
图 5: 2021 公司电力行业收入占比达到 90%以上	6
图 6: 远光软件股权结构 (截止 2022 年 7 月 1 日)	7
图 7: 电网发展历程	8
图 8: 2020 年底我国新能源发展情况	8
图 9: 2030 和 2060 年我国新能源发电量占比预测	8
图 10: 预计 2021 和 2030 年新能源装机量	9
图 11: 2020 年我国能源消费碳排放量占总排放量比例	9
图 12: 2020 年我国电力行业碳排放量占能源行业比例	9
图 13: 电力行业 AI 解决方案架构	10
图 14: 南方电网建设数字电网的总体蓝图	10
图 15: 南方电网-数字电网“4321”平台	10
图 16: 2020-2025 年中国数字电网投资规模及增速	11
图 17: 2020-2025 年中国数字电网市场规模及增速	11
图 18: 国网数字科技股权结构 (截止 2022 年 7 月 1 日)	12
图 19: 国网数字科技“一体四翼”发展布局	12
图 20: 国网数字科技聚焦三大业务领域、八大业务平台	13
图 21: 国网数字科技光伏云网 3.0	13
图 22: 国网数字科技营收 (亿元)	14
图 23: 国网数字科技归母净利润 (亿元)	14
图 24: 国网数字科技经营现状 (截止 2022 年 7 月 1 日)	14
图 25: 远光软件资源管理系统 (GRIS)	15
图 26: 远光软件九天智能一体化云平台	15
图 27: 远光软件 YG-DAP 架构图	16
图 28: 国家电网财务中台功能界面	16
图 29: 国家电网财务中台 1.0 功能示意	16
图 30: 国家电网“三型两网”战略目标	18
图 31: 远光软件-能源互联网业务聚焦三大服务体系	20
图 32: 远光软件-碳资产信息化管理平台	20
图 33: 远光软件-碳资产数据展示平台	20
图 34: 远光软件-购售电一体化平台数据显示方式	21

图 35：远光软件-发售电一体化平台交付模式对比.....	21
图 36：远光软件-综合能源服务平台应用架构.....	21
图 37：远光软件-综合能源服务平台成功案例效果.....	21
图 38：远光软件能源互联网业务收入.....	22
图 39：远光软件能源互联网业务毛利率.....	22
图 40：远光软件-智能物联业务主要产品.....	22
图 41：远光软件-人工智能业务.....	23
图 42：远光软件主要客户.....	23
表 1：远光软件集团管理业务在国家电网的项目建设.....	17
表 2：远光软件集团管理业务在南方电网的项目建设.....	18
表 3：远光软件集团管理业务在发电市场的项目建设.....	18
表 4：远光软件集团管理业务在电力行业外市场的项目建设.....	19
表 5：可比公司估值.....	25

一、公司概况：能源电力企业信息化改革领域领先企业

1.1 公司专注于大型企业管理信息化，以服务电力集团为战略发展方向

远光软件是国内领先的央企集团化管理和财务信息化软件服务商。公司成立于 1998 年，前身是远方电脑，长期服务于国家电网、南方电网和国家电投集团、国家能源集团、华电集团等能源央企。2006 年，公司在深圳证券交易所上市。2019 年，国网数字科技成为公司控股股东，国务院国资委成为实际控制人。

公司发展经历四个阶段，目前处于战略机遇期。公司发展的四个阶段分别为：财务信息化阶段、集团管控阶段、智能互联阶段、战略机遇阶段。

(1) 第一阶段 (1985-2001)：财务信息化阶段，公司成立并确定以服务电力集团企业为主的战略方向，发布 B/S 架构的财务软件，开发的国家电力公司财务管理信息系统逐步推广；

(2) 第二阶段 (2002-2012)：集团管控阶段，2002 年公司首推基于 J2EE 架构的 ERP 系统，并在全国电力系统中全面推广；2008 年远光 GRIS 集团集约化管理信息系统逐步在国网、南网、国电等实施应用，随后远光 GRIS 从财务管理拓展至资产管理、供应链管理、集团风险管理和集团决策支持等领域，公司整体竞争力不断提升；

(3) 第三阶段 (2013-2018)：智能互联阶段，公司加码电改信息化业务，先后布局移动互联、燃料管理、配电售电、智慧商旅等业务；

(4) 第四阶段 (2019-至今)：战略机遇阶段，2019 年公司拟将亏损的子公司远光共创清算，同时国网数字科技入股成为公司第一大股东，同时随着新型电力系统的建设，公司有望迎来新一轮战略机遇期。

图 1：远光软件发展历程

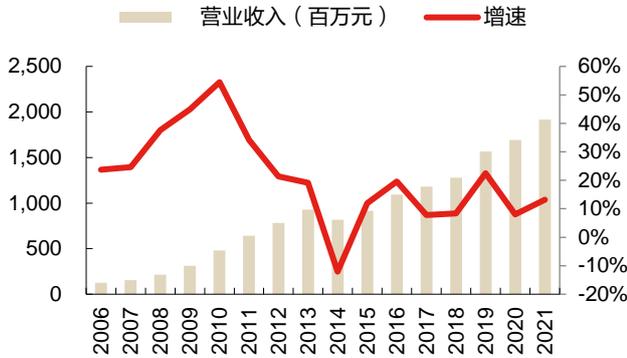


数据来源：公司官网，东方证券研究所

SG186 工程结束后，公司业绩增长相对平稳。从过去 15 年来增长历史来看，2006-2012 年，公司在国家电网 SG186 工程承担财务管控系统的建设，受此拉动，公司实现了 7 年 6.7 倍的营收增长，年均复合增速达到 33.9%且每一年收入增速均超 20%，而 2012 年后，国网集团管理信息化需求增长趋于平稳，公司积极开拓智慧能源、智能物联等业务，并努力拓展电力以外行业，但是由于核心业务增量有限，公司 2012-2021 年，收入仅增长 1.5 倍，收入复合增速也仅达到

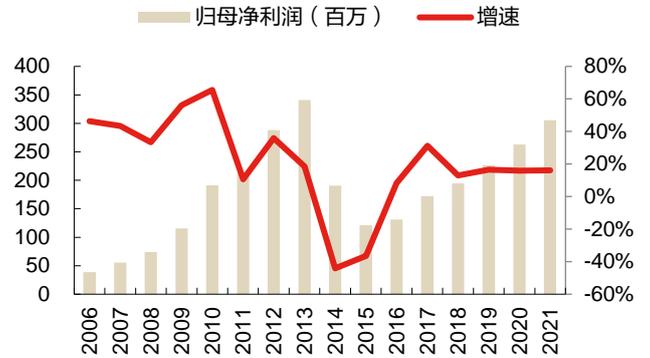
10.5%，与前一阶段有较为明显的差异。从净利润角度，公司 2006-2013 年增长明显，2014-2015 年经历下滑，2017 年净利润同比大幅增长 31.1%，2018-2021 年保持平稳的增长。

图 2：公司 2006 年以来营收规模及增速



数据来源：公司年报，东方证券研究所

图 3：公司 2006 年以来净利润规模及增速



数据来源：公司年报，东方证券研究所

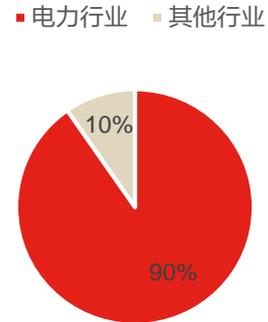
公司重点布局四大业务领域，以集团管理为主要收入来源。公司以云、大、物、移、智、链等信息技术和能源技术为根本动力，重点布局集团管理、智能物联、能源互联网、数据服务四大业务领域，其中，集团管理业务是最核心的构成部分，2021 年收入占比为 62.6%，毛利占比则为 65.6%。

图 4：2021 公司各业务线收入情况（单位：亿元）



数据来源：公司年报，东方证券研究所

图 5：2021 公司电力行业收入占比达到 90% 以上

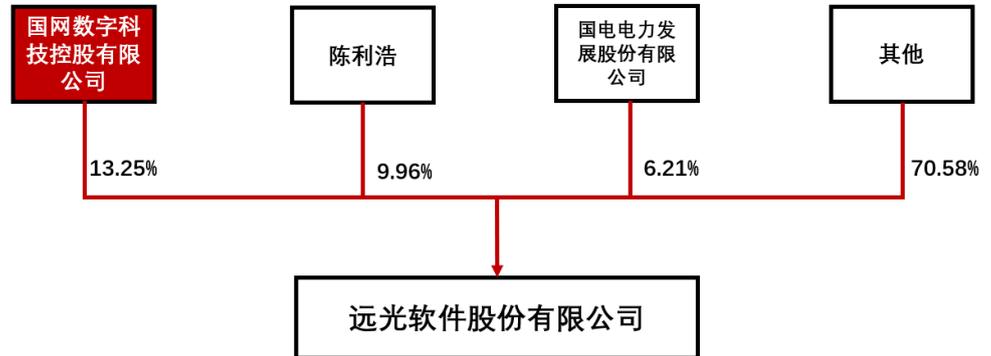


数据来源：公司年报，东方证券研究所

1.2 股权结构稳定，国网数字科技控股远光软件

公司第一大股东为国网数字科技。截止 2022 年 7 月 1 日，公司前三大股东为国网数字科技控股有限公司、陈利浩、国电电力发展股份有限公司，股份分别为 13.25%、9.96%、6.21%。2019 年，国网电商（现更名为“国网数字科技”）成为公司第一大股东，并通过与董事长陈利浩先生签署一致行动人协议的方式成为控股股东，国务院国资委成为实际控制人。2021 年，国网电商完成增持，持股比例为 13.25%，维持控股股东地位，未来公司有望凭借双方优势资源的整合，不断拓宽新的业务内容和市场空间。

图 6：远光软件股权结构（截止 2022 年 7 月 1 日）



数据来源：wind，东方证券研究所

我们认为，远光软件以电力行业为最主要客户，成为国网集团下属公司后，将可以更深入地介入国网能源互联网和数字化建设，公司发展空间与格局有望得到明显的提升。

二、数字化赋能电力行业高质量发展，电力数字化转型提速

2.1 数字经济为产业发展注入动力，数字电网作为数字中国建设的基石方兴未艾

数字经济是全球未来发展方向，数字中国建设成为国家战略。当前，新一代信息技术快速迭代和普及，以 5G、集成电路、大数据、云计算、区块链、人工智能等为代表的新一代信息技术正深刻改变着传统产业的发展模式，“技术-产业”交互迭代效应持续增强，信息技术已成为驱动经济发展的关键生产要素，推动实体经济发展模式和生产方式发生深刻变革。在全球经济遭遇逆流的当下，新一轮信息技术和产业变革加速融合迭代，数字经济已成为全球经济未来的发展方向。在宏观经济发展进入新常态的形势下，建设“数字中国”、发展“数字经济”成为我国的国家战略。

数字电网是数字中国建设的重要基石。电力是社会运转的重要动力，而电网是电力能源传递的重要基础，庞大的电网产生海量的能源大数据，这些能源数据在数字中国的建设中具有重要作用，数字电网的四大能力使其成为数字中国建设的基础性环节。

- 1) 数字电网是以云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能、区块链等新一代数字技术为核心驱动力，以数据为关键生产要素，以现代电力能源网络与新一代信息网络为基础，通过数字技术与能源企业业务、管理深度融合，不断提高数字化、网络化、智能化水平，而形成的新型能源生态系统，具有灵活性、开放性、交互性、经济性、共享性等特性，使电网更加智能、安全、可靠、绿色、高效。
- 2) 数字电网具有四大能力：1) 实现“电力+算力”融合；2) 推动能源资产全生命周期运营管理数字化；3) 推动“云大物移智链”与能源产业链深度融合；4) 融入数字乡村、城市、政府等渠道成为区域协调发展的动力引擎。

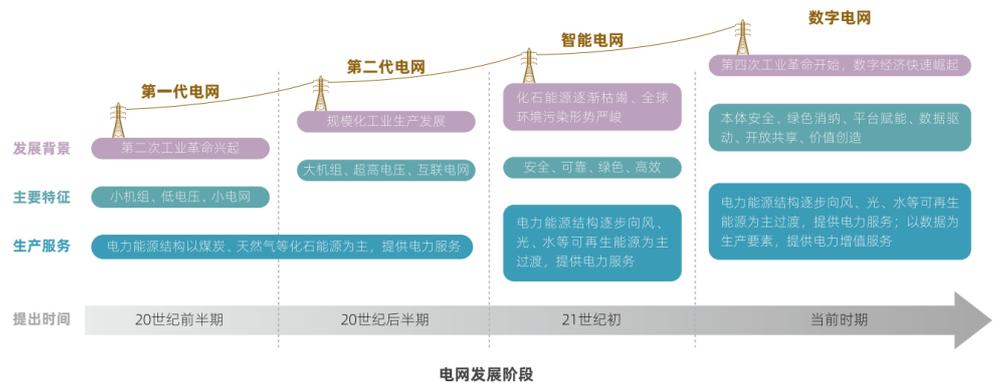
电网发展经历四个阶段，数字电网建设已拉开序幕。从十九世纪末开始，电网发展分别经历了第一代电网、第二代电网、智能电网和数字电网：

- 1) **第一代电网**：诞生于第二次工业革命兴起之际，以小机组、低电压和小电网为主要特征。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

- 2) **第二代电网**：诞生于规模化工业生产发展之际，它以大机组、超高电压和互联电网为主要特征。第一代和第二代电网的电力能源结构均以化石能源为主。
- 3) **智能电网**：随着化石能源逐步枯竭、全球环境污染加剧，具有安全、可靠、绿色、高效等特征的智能电网应运而生，它的电力能源结构趋向于以风、光、水等新型能源为主。
- 4) **数字电网**：当前，第四次工业革命方兴未艾，数字经济快速崛起，电力能源结构向新型可再生能源发展，同时数据成为主要生产要素，数字电网成为当前电网的转型趋势，以数据为发展驱动力，提供电力增值服务。

图 7：电网发展历程



数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

2.2 数字电网推动新型电力系统建设，引领电力改革新方向

新能源将成为新增电源的主体，在电源结构中占主导地位。随着能源革命进程加快推进，新能源将迎来爆发式增长。2020 年底，南方五省区电源装机 3.8 亿千瓦，其中非化石能源装机和电量占比分别达到 56%和 53%，居世界前列；全网水能利用率超过 99.5%，风光发电利用率均达 99.7%，居全国领先水平；抽水蓄能装机 788 万千瓦，占比 2.07%，高于全国的 1.43%，区域能源结构转型成效显著。预计到 2030 年和 2060 年，我国新能源发电量占比将分别超过 25%和 60%，电力供给将朝着逐步实现零碳化迈进。预计“十四五”和“十五五”期间，推动南方区域分别新增 1 亿千瓦风光新能源装机，新能源装机将从目前的 0.5 亿千瓦增加到 2030 年的 2.5 亿千瓦，支撑提前实现碳达峰。

图 8：2020 年底我国新能源发展情况



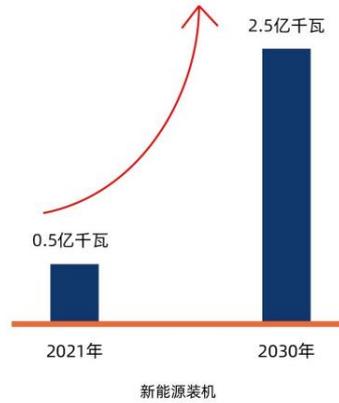
图 9：2030 和 2060 年我国新能源发电量占比预测



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

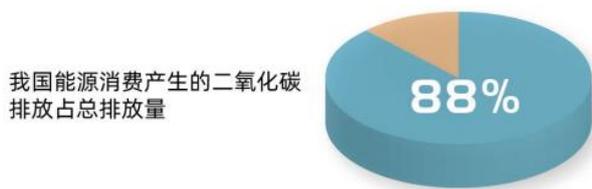
图 10：预计 2021 和 2030 年新能源装机量



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

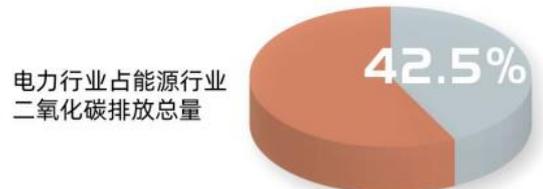
数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统，引领能源电力行业绿色低碳发展。2021年3月，中央财经委员会提出，“十四五”是碳达峰的关键期、窗口期，要构建清洁、低碳、安全、高效的能源体系，控制化石能源总量，着力提高利用效能，实施可再生能源替代行动，深化电力体制改革，构建以新能源为主体的新型电力系统。践行碳达峰、碳中和战略，能源是主战场，电力是主力军，电力是我国碳排放占比最大的单一行业，必须加快构建以新能源为主体的新型电力系统，以能源电力绿色低碳发展引领经济社会系统性变革。南方电网利用数字技术构建坚强主网架和柔性配网，广泛部署小微传感器、芯片化智能终端和智能网关等，大力开展电网数字孪生建设；利用大数据提高数据分析和挖掘能力；利用人工智能技术增强电网智能分析和决策水平。据南方电网“十四五”规划预测，“十四五”期间，南方五省区将新增风电、光伏规模 1.15 亿千瓦，抽水蓄能 600 万千瓦，推动新能源配套储能 2000 万千瓦，到 2025 年，南方五省区电源装机总规模达到 6.1 亿千瓦，非化石能源装机和发电量占比分别提升至 60%和 57%。

图 11：2020 年我国能源消费碳排放量占总排放量比例



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

图 12：2020 年我国电力行业碳排放量占能源行业比例



数据来源：《数字电网推动构建以新能源为主体的新型电力系统白皮书》，东方证券研究所

海量数据传感器助力打造数字孪生电网，电网运行效率将大幅提升。目前，海量的数据传感器正在部署到电网的设备上，最终形成一张数字孪生电网，电网的运行效率将大幅提升。南方电网已经建成南网云平台和具备千万台智能终端接入能力的物联网平台等基础平台体系，形成了统一电网数据模型，建成了首个数字孪生变电站。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

云计算和物联网的应用推动数字电网快速发展。目前，国家电网云计算应用研究与试点进一步推进，以两大电网公司为标杆的电力行业云计算框架已经铺就。随着云计算和物联网技术在电力行业应用的扩大和深化，数字电网建设持续推进，电力企业在设备状态监控、节点信息收集、远程自动控制的建设力度进一步加大，进一步推动物联网软硬件、智能二次设备、海量数据分析工具、高性能服务器方面的需求释放。

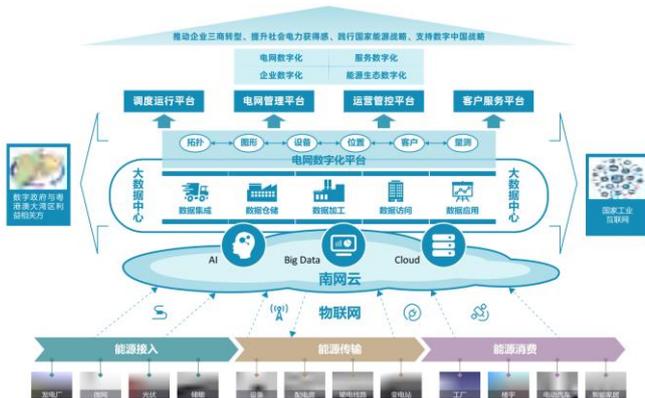
图 13：电力行业 AI 解决方案架构



数据来源：华为云社区，东方证券研究所

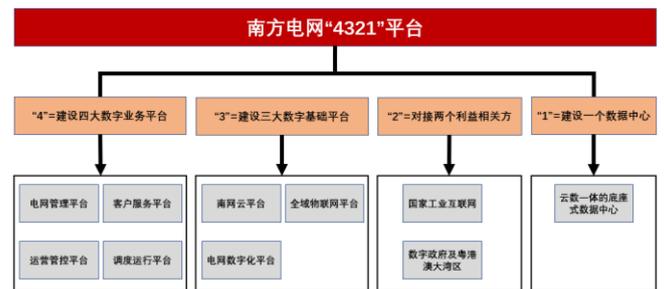
南方电网通过搭建“4321”平台建设数字电网，实现企业数字化转型。数字电网是对传统电网的数字化重塑，以云计算、大数据、物联网、移动互联网、人工智能、区块链等新一代数字技术为核心驱动力，通过数字技术与能源企业业务和管理深度融合，使之成为一个数字化、智能化和互联网化的新型电网，是南方电网落实国家战略的实践成果。南方电网通过建设“4321”平台，将公司建设成平台型企业，公司所有的业务和数据全部基于统一的平台运转，从而完成扁平化管理，公司也将具备结果与过程同时管控的能力，从而实现业务平台化、服务互联网化，通过“电力+算力”衍生新商业和服务模式及价值创造方式，最终实现以创新发展驱动公司数字化转型。

图 14：南方电网建设数字电网的总体蓝图



数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

图 15：南方电网-数字电网“4321”平台



数据来源：南方电网《数字电网白皮书（2020）》，东方证券研究所

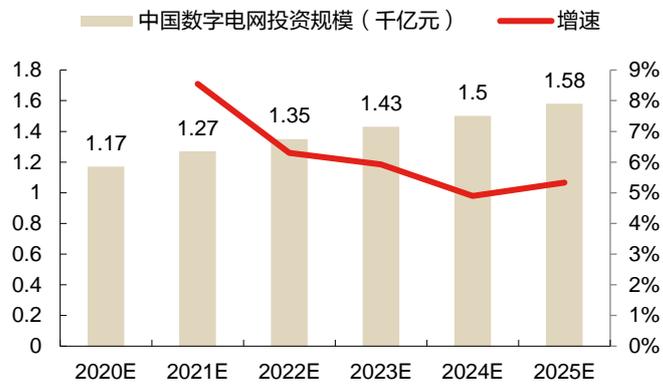
2.3 数字电网建设迎来高峰期，电力数字化市场规模持续增长

数字电网建设迎来高峰期，两大电网投资 2.9 万亿推进电网转型升级。在国企数字化改革的背景下，数字电网开启了电力传统行业与新一轮信息技术深度融合发展的新局面，“十四五”期间，国家电网和南方电网计划投资高达 2.9 万亿元用于进行电网建设，较“十三五”期间全国电网总投资高出 13%，较“十二五”期间高出 45%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

- 1) 南方电网规划投资 6700 亿元用于总体电网建设，以加快数字电网建设和现代化电网建设进程，推动以新能源为主体的新型电力系统，这其中的 3200 亿元用于打造更坚强的配电网，持续加强城镇配电网建设，巩固提升农村电网，以区县为单位开展规模化升级改造。南方电网还规划进一步加快电网数字化转型，加强智能输电、配电、用电建设，推动建设多能互补的智慧能源建设。预计到 2025 年，35 千伏及以上线路实现无人机智能巡检全覆盖，多站融合变电站达到 100 座，打造南沙、横琴、松山湖等一批智慧能源示范区。
- 2) 国家电网规划投资 2.23 万亿元推进电网转型升级，其中，500 千伏及以上电网建设投资约 7000 亿元，配电网建设投资超过 1.2 万亿元，占电网建设总投资的 60% 以上，重点开展新型电力系统构建及运行控制、分布式新能源及微电网、新能源和储能并网等标准制定。
- 3) 据华经产业研究院的预测数据，2020 年我国数字电网投资规模约为 1170 亿元，2025 年约为 1580 亿元，2020-2025 年 CAGR 预计将达到 6.19%。

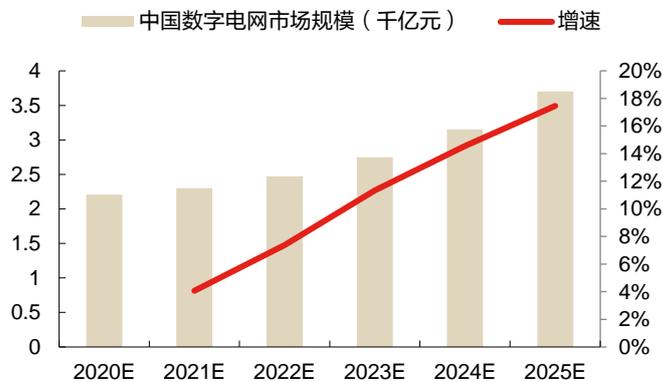
图 16：2020-2025 年中国数字电网投资规模及增速



数据来源：华经产业研究院，东方证券研究所

数字电网建设方兴未艾，市场规模持续增长。受国家电网和南方电网“十四五”规划对数字电网的投资影响，未来五年，中国电力行业数字化改革带来的市场规模预计将持续增长。据华经产业研究院的预测数据，2020 年我国数字电网市场规模约为 2210 亿元，2025 年约为 3700 亿元，2020-2025 年 CAGR 预计将达到 10.85%。

图 17：2020-2025 年中国数字电网市场规模及增速



数据来源：华经产业研究院，东方证券研究所

三、远光软件：电力信息化助推核心业务增长，股权激励落地为公司发展注入新动力

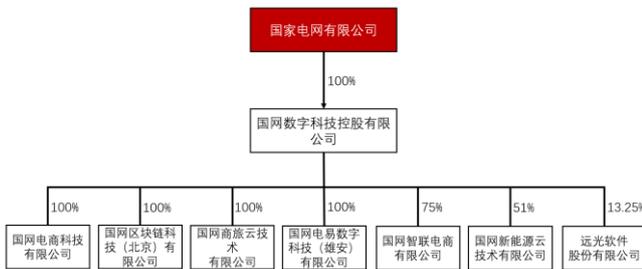
3.1 绑定国家电网战略改革，集团管理核心业务快速发展

国网数字科技控股有限公司以建设“国际领先的能源数字科技平台企业”为奋斗目标。

1) 国网数字科技是国家电网公司的全资子公司，成立于 2016 年 1 月，是国务院国资委“双百行动”综合改革试点单位、国家电网有限公司创建世界一流示范企业典型引领单位，与国网雄安金融科技集团有限公司均是国家高新技术企业。

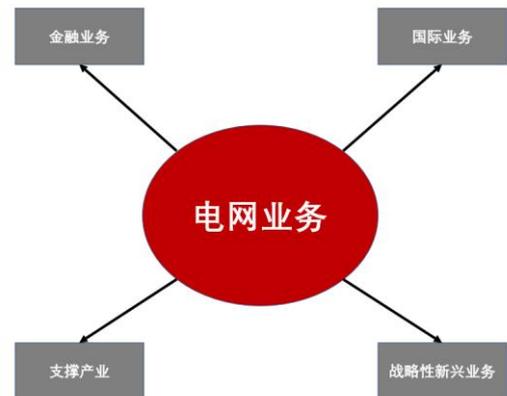
2) 国网数字科技按照“**一体四翼**”发展布局，实行“一套本部运作、两翼协同发展”的经营管理模式，承担“服务电网数字化转型、发展能源数字新产业”的重要使命，瞄准国际领先的能源数字科技平台企业奋斗目标，为加快建设具有中国特色国际领先的能源互联网企业作出新的更大贡献。“**一体四翼**”是指以电网业务为主，以金融业务、国际业务、支撑产业和战略性新兴产业为四翼，做强做优主业，适度相关多元化的战略选择。

图 18：国网数字科技股权结构（截止 2022 年 7 月 1 日）



数据来源：wind，东方证券研究所

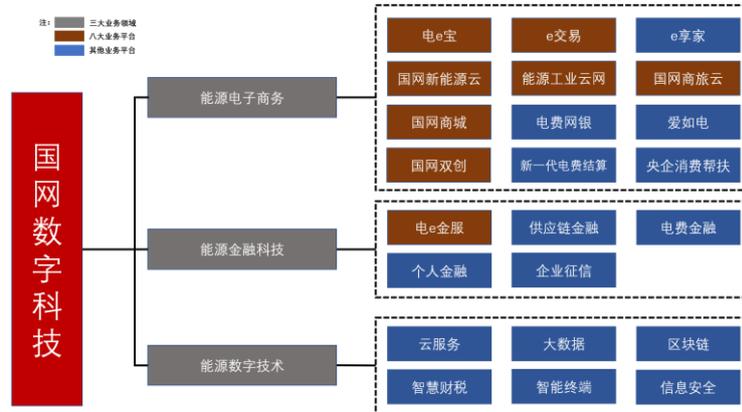
图 19：国网数字科技“一体四翼”发展布局



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

国网数字科技聚焦三大领域、推动八大业务平台，实现行业领先。公司聚焦**三大领域**：能源电子商务、能源金融科技、能源数字技术；推动**八大业务平台**相互融合、协同发展：建成电 e 宝、国网商城、国网新能源云、电 e 金服、能源工业云网、国网商旅云、国网双创、e-交易等八大业务平台；在战略布局、商业模式及技术创新、核心运营指标等方面实现行业领先，勇当国家电网有限公司战略性新兴产业排头兵。

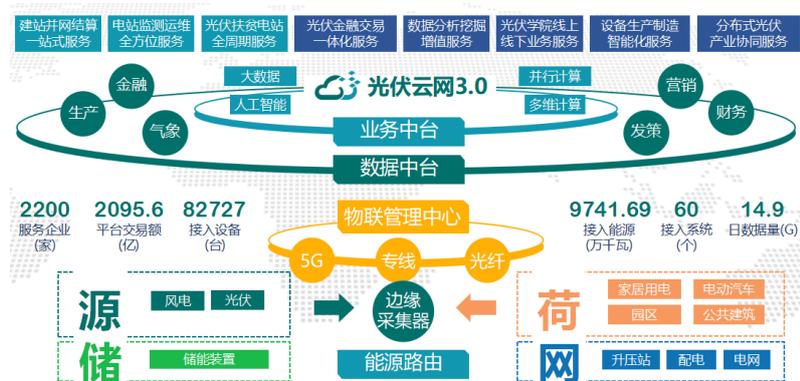
图 20：国网数字科技聚焦三大业务领域、八大业务平台



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

国网数字科技依托分布式光伏云网，实现分布式光伏建设运营规模化、规范化、智能化等发展需要。2017 年上线的国网分布式光伏云网是国家电网公司顺应能源转型，综合运用大数据、物联网、人工智能、区块链等技术创新构建的分布式新能源共享服务平台。截止 2021 年 7 月 12 日，光伏云网汇集全产业链优质供应商 2200 家，面向客户提供分布式光伏全流程一站式服务，平台累计接入电站 217.28 万座，累计装机 9741.69 万千瓦，在全国 26 省市全面推广应用，累计线上结算分布式电费及补贴 191.44 亿元。

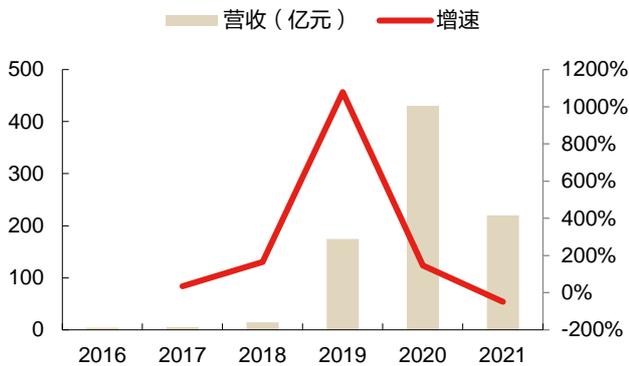
图 21：国网数字科技光伏云网 3.0



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

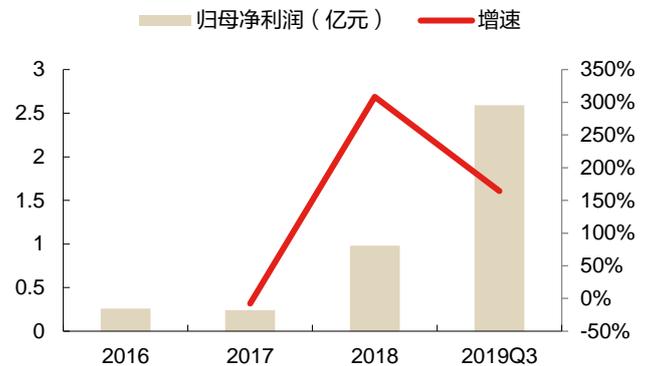
国网数字科技营收和利润均快速增长，业务覆盖范围广。公司自成立以来，营收和归母净利润均实现快速增长，2016 年公司营收为 4.13 亿元，到 2021 年公司营收为 220 亿元，2016-2021 的 CAGR 达到 121.50%；2016 年公司归母净利润为 0.26 亿元，到 2019Q3 公司归母净利润为 2.59 亿元，归母净利润大幅增长。公司业务覆盖范围广，截止 2022 年 7 月 1 日，业务覆盖范围 33 个省级行政区，注册用户数 2.9 亿个，服务企业用户 156.31 万，入驻商户约 20 万，平台年累计访问量 7 亿余次，2020 年的年度交易规模达到 1.48 万亿元，同比增长 54%。

图 22：国网数字科技营收（亿元）



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

图 23：国网数字科技归母净利润（亿元）



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

图 24：国网数字科技经营现状（截止 2022 年 7 月 1 日）



数据来源：国网数字科技官网，东方证券研究所

国网数字科技是公司控股股东，公司有望凭借双方资源整合拓宽业务空间。公司已完成在发电、输电、配电、售电各个环节的全链条业务部署，持续深入与国网数字科技公司的合作，不断加大在能源互联网领域的投入和技术创新，大力推进能源互联网示范项目、智能设备应用等项目建设，另外，在光伏、储能、综合能源方面公司也有所布局。

1) 在集团管理业务方面，公司深入参与国网智慧共享财务平台项目建设，依托“远光九天智能一体化云平台”，全面参与国网公司顶层业务设计和推进省级企业的试点落地工作，有力支撑“云+端、中台+应用”的一体化智慧共享财务平台建设；实现 DAP 在国网数字科技公司的全模块应用；建立内部交易跨单位自动协同服务平台，并在国网系统内全面推广，大幅提升国网公司“集团合并业务跨单位协作”的智能化水平。

2) 在资产全生命周期管理业务方面，公司在国网数字科技公司范围内完成了项目管理、资产管理等系统的推广实施，稳步推进国网数字科技公司企业数字应用服务系统的国产化替代，在国网产业单位试点实施资产管理、项目管理等模块。

3) 在智慧能源业务方面，公司与国网数字科技公司深度融合，参与建设“网上国网市场化售电 e 助手”；支撑国网新能源云平台的“资源分布、用电客户”两个子平台建设。

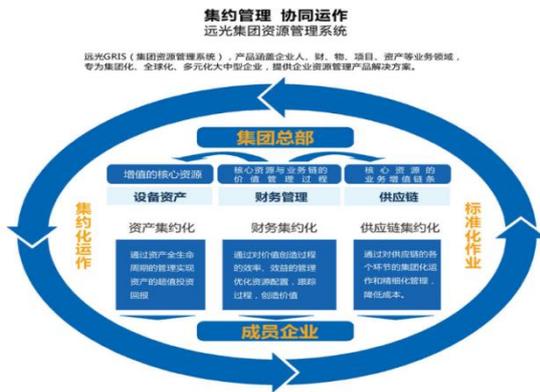
4) 在配售电业务中，公司为国网综合能源服务集团、济南泉达配售电公司等多家大型国家级和省级能源企业提供购售电平台服务。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

3.2 集团管理业务：核心业务树立市场标杆，形成稳固市场份额优势

公司深耕集团管理业务积累行业经验，准确把握电力企业发展方向。2021年，公司调整集团管理业务统计口径，调整后包括原集团管理业务和原资产全生命周期管理业务，主要产品包括集团资源管理系列、咨询及定制化服务、企业大数据及云服务、资产全生命周期管理系列、财务管理系列、集团风险管控系列等。过去10年，GRIS（集团资源管理系统）为公司最为核心的产品，提供5大类共计18个业务标准解决方案，覆盖了财务管理、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。2021年6月，公司正式推出九天智能一体化云平台为底座的全新一代企业数字化平台 YG-DAP 并得到了初步推广，实现产品从传统软件架构向新架构的跃迁。基于对集团管理特性的深入理解，公司多年来深耕电力行业用户，积累大量行业经验和成功项目，产品和服务被集团客户特别是电力行业客户认可，能为客户提供全面解决方案，全面满足客户需求。

图 25：远光软件资源管理系统（GRIS）



数据来源：公司官网，东方证券研究所

图 26：远光软件九天智能一体化云平台



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司推出新一代企业数字核心系统（DAP），树立核心业务系统国产化标杆。DAP 是超越传统 ERP 面向数字时代的新一代企业数字核心系统，它采用微服务+中台架构，深度应用“云大物移智链”技术，通过构建业务中台，为企业商业模式和管理创新提供系统支撑。新一代产品采用“云原生”技术，按“全栈国产化、组件式接入、全业务协同、嵌入型分析、服务化运营”的设计理念，可以为企业提供集团管控、业务创新、产业链协同、社会化互联的云化服务。在新一代企业数字核心系统（DAP）全域应用方面，实现 DAP 在国网数字科技公司的全模块应用，覆盖全集团、全业务，树立核心业务系统国产化标杆，开展山西、辽宁省管产业单位的企业核心资源管理系统试点建设，实现国网省管产业市场突破，以云化服务赋能省管产业单位的转型发展。

图 27：远光软件 YG-DAP 架构图



数据来源：公司官网，东方证券研究所

国家电网智慧共享财务平台上线应用，后续将在国家电网系统推广使用。2021年9月，国家电网财务中台在浙江金华试点上线应用。国家电网财务智慧共享平台是国家电网公司“数字新基建”十大重点任务中“电网数字化平台”的核心组成，分为前台、中台、后台三个部分。受益于智慧共享财务平台在国网系统内的全面应用，公司集团管理业务有望取得较大发展。

- (1) 财务中台作为智慧共享财务平台的核心部分，目前包含需求管理、标准管理、模型管理、规则管理、服务管理、场景管理、应用管理和运营管理等 8 大核心模块。
- (2) 财务中台有三大优势：提供的标准化能力加速推动企业级流程优化整合，实现全网各单位共用一套完整的数据标准和业务规则；打通信息化建设“最后一公里”，实现无纸化；自动化功能提升运营效率。
- (3) 国网浙江电力于 2021 年 10 月试点上线智慧共享财务平台，并于 2022 年 1 月底在全省上线推广，为后续国家电网公司系统推广作好准备。

图 28：国家电网财务中台功能界面



数据来源：中国发展网，东方证券研究所

图 29：国家电网财务中台 1.0 功能示意



数据来源：中国发展网，东方证券研究所

公司深入参与国家电网多个重点项目建设，国网“三型两网”建设为公司带来较大增量空间。公司深入参与国网智慧共享财务平台、企业数字应用服务（DAP）等多个项目的建设。同时，公司作为国家电网“三型两网”战略成员单位，将通过与国网数字科技公司在产品及实施服务、外部业务拓展、新技术研发、资本等领域的合作，充分发挥双方优势，有效整合资源，实现能源互联网、金融科技、电子商务等业务与国内资本市场平台的融合和贯通，未来公司有较大的增量空间。

表 1：远光软件集团管理业务在国家电网的项目建设

客户	项目定位	项目名称	项目内容
国家电网	重点项目	智慧共享财务平台	以建设数字财务为目标，依托“远光九天智能一体化云平台”，全面参与国网公司顶层业务设计和推进省级企业的试点落地工作，有力支撑“云+端、中台+应用”的一体化智慧共享财务平台建设。
		“1233”卓越资金管理体系	持续优化现金流“按日”排程规则、指标及分析体系，丰富资金调控展示场景，大幅提升现金流预算精准度和资金智能监控水平。
		智慧税务	依托“税企直连”应用、以企业级发票池为基础，构建“税票数据驱动、流程智慧运营、标准体系管控”为特点的智慧税务管理体系。
		企业数字化转型建设	构建以“数字信息的高效采集、传输、处理、存储、控制”为基础的财务“数字化”办公一体化解决方案，并在省级公司试点智慧档案建设，建设以“原始凭证数字化、财务审核智能化、业务处理自动化”为主要特点的数字化智慧财务管理体系。
		企业数字应用服务（DAP）	实现 DAP 在国网数字科技公司的全模块应用，覆盖全集团、全业务，树立核心业务系统国产化标杆；开展山西、辽宁省管产业单位的企业核心资源管理系统试点建设，实现国网省管产业市场突破，以云化服务赋能省管产业单位的转型发展。
	创新项目	智财务-电益链体系（上海电力）	以“云大物移智链（即：云计算、大数据、物联网、移动互联、人工智能、区块链）”等前沿技术引领财务管理变革，依托大数据实现企业数据汇聚，运用人工智能支撑业务建模，通过区块链赋能业务信息可信安全传递，应用硬件智能终端与 RPA 软件机器人释放人力、提升工作效率。
		“1334”内部模拟市场体系（湖北电力）	通过内部业务计价计量、公共业务分摊传导、经营结果与绩效考评相融合，通过“内模业务信息标准化、交易要素规范化、考核评价智能化、结果展示平台化”，实现“价值量化到基层、责任分解到全员、考核激励到个人”的管理目标。
		智慧共享财务平台试点（蒙东电力）	以建设数字财务为目标，打造智能报账、智慧档案、多维分析、云端协同等功能体系，荣获《中国信息化》杂志 2020-2021 年度企业数字化转型优秀实践单位、优秀解决方案。

数据来源：公司年报，东方证券研究所

图 30：国家电网“三型两网”战略目标



数据来源：国家电网官网，东方证券研究所

公司深入参与南方电网和五大发电集团的数字化建设，项目经验丰富助力公司保持市场优势地位。公司深入参与南方电网公司数字化转型和数字电网建设，助力南网数字化转型，参与承建的数字南网和数字化转型相关工作取得积极进展。在发电市场，公司围绕“碳达峰、碳中和”目标，积极协助配合各大央企发电集团的数字化转型。在电力行业丰富的项目经验助力公司保持优势市场地位。

表 2：远光软件集团管理业务在南方电网的项目建设

客户	项目名称	项目内容
南方电网	电网管理平台（计划财务域）	完成一期项目的开发、测试、试点和上线试运行。该系统采用云化、微服务化技术路线，全面适配国产化软硬件，并在业务处理的自动化、智能化方面实现了重大突破。
	运营管控平台（财务域）	一期项目已完成开发，并积极推进司库监控、经营活动分析等专题的信息化建设。
	南网统一商旅服务平台	已完成试点上线，正在全面推广应用，服务南网 28 万员工，实现因公出行“免垫资，免押金，免报销”，助力集团整体降本增效。
	大数据平台一期项目（广东电网）	已完成终验，应用效果良好，正计划开展二期项目的建设。
	个税管理系统	正有序推进。
	电子会计档案	正有序推进。
	财务共享	正有序推进。

数据来源：公司年报，东方证券研究所

表 3：远光软件集团管理业务在发电市场的项目建设

客户	项目名称	项目内容
国家电投	区域共享中心	按照集团整体规划，逐步推进财务共享、税务共享和智慧商旅等系统的建设。
	海外单位财务共享系统	协助集团总部加强对海外资产的财务管控能力。
	民企清欠稽查系统试点	进一步扩大推广范围。
	增值税电子发票电子化报销、入账、归档试点	按照四部委要求，试点工作正有序推进中。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	财务数字化转型	配合集团推进财务数字化转型，首批税务大数据分析功能上线应用。
	安健环系统	进一步扩大推广范围，助力集团本质安全提升。
国家能源集团	资金集中管理系统	完成系统建设，实现了对 1400 多家单位的全覆盖。
	资金智能监控分析平台	已启动平台建设，依托大数据技术，提升集团资金精益化管理水平。
	RPA 财务机器人试点	试点已顺利通过集团验收，业务推广逐步开展，多场景数据分析落地应用，协助推进集团财务自动化、智能化、数字化建设。
华电集团	财务共享推广项目	稳步推进项目上线。
	专业版块集中核算配套项目	稳步推进项目建设。
华能集团	风控系统升级项目	深化风险及内控系统建设，拓展风险监测预警、内控考核等应用。
皖能集团	财务管控	实现皖能集团财务管控。
	财务共享	试点财务共享的全面应用。
	智能报账机	逐步推进中。
	智能机器人	逐步推进中。

数据来源：公司年报，东方证券研究所

公司积极拓展非电力行业市场，进一步扩大影响力。公司持续助力海尔集团、河南能源集团、金川集团、北大口腔等集团的精细化经营，进一步拓展生产制造、医疗行业、轨道交通、航空、能源化工、钢铁、地产金融等非电市场业务。

表 4：远光软件集团管理业务在电力行业外市场的项目建设

客户	项目名称
广州越秀集团	司库管理系统建设项目(一期)
金川集团	资产全生命周期管理系统(二期)项目
海尔集团	全球资金云项目
	资金系统二期项目
	两家子公司资金系统项目
河南省胸科医院	智慧财务项目
阜外华中心血管病医院	智慧财务项目

数据来源：公司年报，东方证券研究所

3.3 能源互联网业务：深度受益于电力信息化改革

公司能源互联网业务聚焦三大服务体系：综合能源服务平台、碳达峰碳中和支撑服务、电力市场服务。2021 年，公司调整能源互联网业务统计口径，调整后包括原智慧能源业务和原配售电业务，围绕三大电力新兴业态，打造了一系列产品和解决方案，包括综合能源服务平台、碳达峰碳中和产品及解决方案、发售电一体化平台、需求侧响应平台、电力现货交易结算系统、电力现货交易模拟仿真平台等。公司现已完成了在发电、输电、配电、售电等各个环节的全链条业务部署。

图 31：远光软件-能源互联网业务聚焦三大服务体系



数据来源：公司年报，东方证券研究所

公司碳资产管理平台覆盖能源互联网和政府监管的各方需求，持续推动产业链上下游尽早实现“双碳”目标。公司碳达峰碳中和产品及解决方案充分利用云计算、大数据、物联网、人工智能、区块链等先进信息技术，从促进新能源消纳、支撑控排企业碳资产管理、提升终端能源使用效率等方面，提供碳资产管理系统、碳达峰碳中和能源监测管理平台等产品，覆盖能源互联网全产业链（由发电端到用电端）和政府监管的各方需求，持续推动产业链上下游尽早实现“碳达峰、碳中和”目标。碳资产管理系统已成功应用于华能集团，为客户提供集团级的碳资产管理全过程的技术支撑，可为华能集团总部、碳资产公司、28 个区域、100 多家火电厂、900 多家新能源电厂提供碳排放管理全过程的技术支撑。平台包括电厂信息管理、排放信息管理、对标信息管理、配额信息管理、交易履约管理、碳市场交易信息、碳排放报告管理、减排项目信息管理等功能。

图 32：远光软件-碳资产信息化管理平台



数据来源：公司官网，东方证券研究所

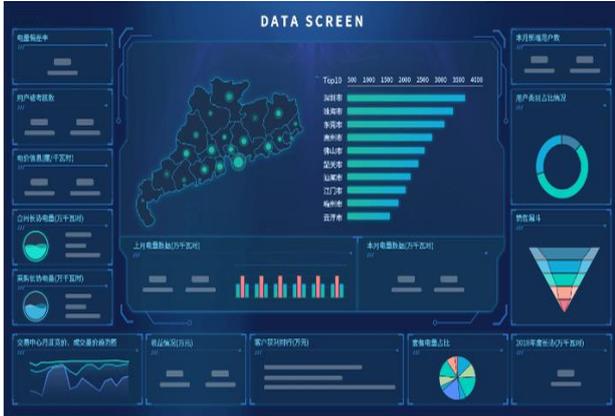
图 33：远光软件-碳资产数据展示平台



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司发售电一体化平台提供电力现货交易智能化核心应用，为发电企业参加电力现货市场赋能。公司的发售电一体化平台聚焦“发售一体化”新业态下的发电企业业务需求变化，研制“发电企业市场交易辅助决策系统”，通过人工智能技术赋能电力现货交易优选算法方案，提供实时成本测算、负荷预测、电价预测、交易申报决策等智能化核心应用。通过建立一整套智能科学的交易决策支持体系，为发电企业参加电力现货市场竞争提供高效、精准、快捷的数字化决策工具和辅助决策服务。2021H1，已成功应用于国电电力东胜热电、华阳电业、华能澜沧江水电等大型发电企业。截止 2021H1，远光购售电一体化云平台的企业注册用户数近 3000 家，用电客户覆盖 31 个省市区，付费用户数量同比增长约 80%，为国网综合能源服务集团、济南泉达配电电等公司提供服务。

图 34：远光软件-购售电一体化平台数据显示方式



数据来源：公司官网，东方证券研究所

图 35：远光软件-发电电一体化平台交付模式对比



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司综合能源服务平台深挖细分市场，为能源服务商和能源用户提供价值。综合能源服务平台聚焦 7 大智慧能源综合服务应用场景（即：区域综合能源供应、公共台区用能优化、智能配电运维、电动汽车有序充电优化管控、建筑能效综合管理、企业需求响应、用户侧电能质量），具有客户服务、运行监视、调度指挥、资产运维、能量管理、能效分析与优化、电能质量、需求响应、能源交易、多能互补、节能服务、能源建设、数据分析等 13 项核心功能，运用 Web 三维引擎技术，模拟客户真实能源场景，集成资源运行状态、供能、用能、异常/告警、视频监视、环境监测等实时数据，实现能源空间管理可视化。平台采用 SaaS 盈利方式，按照节约电费效果付费，以实际效果为能源服务商和能源用户提供价值。

图 36：远光软件-综合能源服务平台应用架构



数据来源：公司官网，东方证券研究所

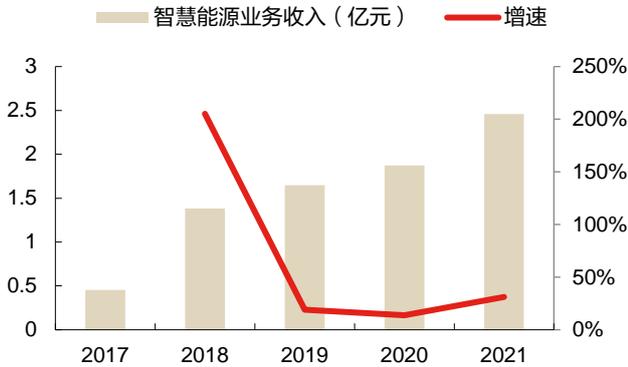
图 37：远光软件-综合能源服务平台成功案例效果



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司有望深度受益于电力信息化改革。在能源互联网领域，公司与国网数字科技深度融合，共同开展平台技术、解决方案、市场应用等方向的研究，协同国网数字科技参与国家电网的数字化转型建设，成功中标国家电力投资集团的碳排方管理系统项目，成为继华能集团后服务的第二大发电集团客户，公司深度受益于电力行业信息化改革。2017 年至今，公司的能源互联网业务经历快速增长后增速趋稳，2017-2021 年该业务收入分别为 0.45 亿、1.38 亿、1.65 亿、1.87 亿和 2.46 亿，2018 年收入增速达到 205.1%，2017-2021 年 CAGR 达到 52.9%。未来，随着电力市场建设以及与国网数字科技业务整合深化，公司有望受益于电力信息化改革。

图 38：远光软件能源互联网业务收入



数据来源：公司年报，东方证券研究所

图 39：远光软件能源互联网业务毛利率



数据来源：公司年报，东方证券研究所

3.4 智能物联业务：坚持投入人工智能研发，智能硬件助力客户智能化转型

公司智能物联产品显著提升电力企业信息化水平，是电力物联网的有效支撑。公司智能物联包括人工智能业务和区块链业务，2021年，公司调整人工智能业务统计口径，整合原人工智能业务和原智能硬件业务，拥有电力智能终端的相关软硬件产品，在电网终端信息采集、配网自动成图、智能工作票、电网设备故障预测、设备预防性检修等多个领域取得较大突破。智能设备运用于企业报销管理、身份认证、电子化办公等领域，实现一站式自助报销，解决客户资金支付安全问题。提高客户工作效率，提高企业信息安全，为客户创造价值。

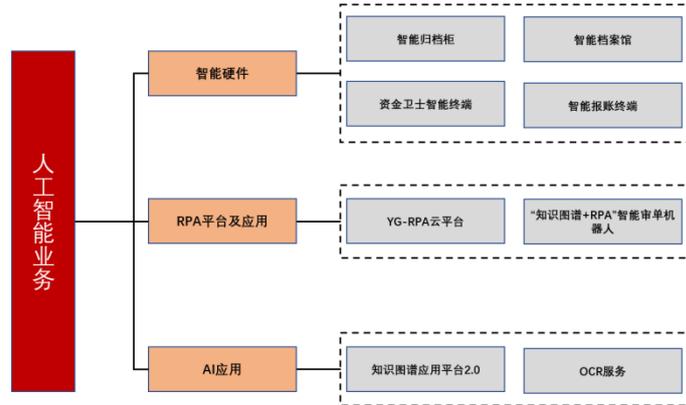
图 40：远光软件-智能物联业务主要产品



数据来源：公司官网，东方证券研究所

公司持续投入人工智能的技术研发，提供软硬件产品支撑客户智能化转型。2020年，公司正式成立人工智能事业部，将人工智能业务上升到公司战略层面，深化对人工智能细分领域的研发，包括三个细分业务：AI应用、智能硬件、RPA平台及应用。2020年全年，受理人工智能专利70余个，获批专利10个；2021年，新增受理人工智能专利39件，各类产品荣誉10个。其中，YGO RPA云平台获得中国信通院最高等级3+认证；“智慧档案系统”是2021年公司重点打造的产品，通过软硬件融合的方式，实现数字化档案应用的落地，帮助客户实现了档案的全生命周期闭环管理；围绕智能硬件、RPA平台及应用和AI应用，结合客户实际业务需求和应用场景，公司推出了多款新型数字化产品。

图 41：远光软件-人工智能业务



数据来源：公司年报，东方证券研究所

3.5 公司股权激励落地，绑定长期利益注入新动力

公司审议通过成为国家电网控股子公司后的第一份股权激励计划，与公司骨干绑定长期利益。2022年6月2日，公司审议通过了《2021年股权激励计划草案（草案修订稿）》，拟授予激励对象的股票期权数量约3349.48万份，约占公告日公司总股本的2.53%；激励对象共计665人，包括14名公司董事、高管以及651名管理及技术业务骨干。公司管理层和技术业务骨干与公司绑定了长期利益，有助于公司未来的稳定发展。

国网下属三家信息化公司同时公布股权激励，国网信息化改革支出不会减少。2021年12月13日，公司与国家电网下属的其他两家信息化公司（国网信通、国电南瑞）同一时期公布了首次股权激励计划，是国家电网统一安排，反映出国家电网对信息化改革的支持，国网信息化支出不会减少。公司与国网数字科技人员进一步融合之后，与国网信息化改革绑定加深，将受益于国网信息化改革，为公司发展注入新动力。

3.6 公司客户资源丰富，拓展非电力行业用户

公司具有丰富的客户资源，下游客户逐步向其他行业延伸。公司的主要客户包括了国家电网、南方电网、国家能源集团等大型电力和能源企业，公司一直坚持以为客户提供先进软件和全面服务为己任，通过服务信息化手段、制度化管理体系、常规化服务考核等手段强化服务管理，打造优质、高效的服务体系，持续优化服务质量，保障客户利益，实现与客户的双赢。

图 42：远光软件主要客户



有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：公司官网，东方证券研究所

盈利预测与投资建议

盈利预测

我们对公司 2022-2024 年盈利预测做如下假设：

- 1) 公司收入的大幅增长主要来自于集团管理业务。

集团管理业务主要是为电力企业提供新一代企业数字核心系统、智慧共享财务平台、智慧共享线上运营等项目建设，公司深入参与国网和南网的数字电网建设，拥有多项重点建设项目和创新项目，同时拓展电力行业外市场，推动业务不断成长，我们预计 22-24 年该业务收入增速分别为 16.5%、17.7%和 14.5%。

智能物联业务包括人工智能和区块链，公司持续加大在人工智能和区块链领域的投入，结合客户实际应用场景需求推出多项新产品，随着人工智能和区块链等新一代信息技术在能源行业的应用，公司智能物联业务有望快速增长，我们预计 22-24 年该业务收入增速分别为 39.9%、36.0%和 29.0%。

能源互联网业务主要是支持能源领域数字化转型发展，提升电网运行的安全性和对可再生能源的消纳能力，公司与国网数字科技公司深度融合，中标多项大型能源集团的项目建设，有望快速发展，我们预计 22-24 年该业务收入增速分别为 28.0%、25.6%和 23.6%。

数据服务产品是公司 2021 年新增业务，从原集团管理业务中剥离而来，是原大数据产品线，近几年增长态势较好，未来三年有望维持较快增长，我们预计 22-24 年该业务收入增速分别为 40.0%、35.0%和 30.0%。

- 2) 公司 22-24 年毛利率分别为 57.2%、56.8%和 56.9%，主要考虑公司部分总包业务的外购软硬件及服务成本增加。随着公司产品及营收结构优化，公司各项业务毛利率将趋于稳定，我们预计 22-24 年集团管理业务的毛利率分别为 59.8%、58.8%和 58.8%，智能物联业务的毛利率分别为 66.3%、66.5%和 66.7%，能源互联网业务的毛利率分别为 34.0%、34.0%和 34.0%，数据服务产品的毛利率分别为 59.2%、59.2%和 59.2%。
- 3) 公司 22-24 年销售费用率为 9.2%、8.7%和 8.5%，管理费用率为 9.1%、9.1%和 9.1%，研发费用率为 20.2%、20.3%和 20.9%。销售费用率的小幅下降主要考虑到销售收入的增长对销售费用有一定的摊薄影响，管理费用率维持稳定，研发费用率维持较高水平主要考虑公司持续加大新技术的研发、储备和应用。
- 4) 公司 22-24 年的所得税率维持 6%。

盈利预测核心假设

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
集团管理业务					
销售收入（百万元）	1,107.9	1,198.7	1,396.8	1,644.0	1,883.2
增长率	0.3%	8.2%	16.5%	17.7%	14.5%
毛利率	65.1%	61.8%	59.8%	58.8%	58.8%
智能物联业务					

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

销售收入（百万元）	247.4	318.9	446.0	606.6	782.6
增长率	40.2%	28.9%	39.9%	36.0%	29.0%
毛利率	59.3%	66.1%	66.3%	66.5%	66.7%
能源互联网业务					
销售收入（百万元）	187.5	245.8	314.6	395.0	488.3
增长率	13.8%	31.1%	28.0%	25.6%	23.6%
毛利率	45.1%	37.0%	34.0%	34.0%	34.0%
数据服务产品					
销售收入（百万元）	81.2	118.4	165.8	223.8	290.9
增长率		45.8%	40.0%	35.0%	30.0%
毛利率	64.1%	60.7%	59.2%	59.2%	59.2%
其他业务					
销售收入（百万元）	67.5	33.5	33.5	33.5	33.5
增长率	-43.3%	-50.4%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	50.6%	43.0%	40.0%	40.0%	40.0%
合计	1,691.5	1,915.3	2,356.7	2,902.9	3,478.6
增长率	8.1%	13.2%	23.0%	23.2%	19.8%
综合毛利率	61.4%	58.9%	57.2%	56.8%	56.9%

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

投资建议

我们预测公司 2022-2024 年每股收益分别为 0.30、0.37、0.44 元，由于公司专注于电力信息化领域，因此我们选取了电力信息化领域业务相近的国电南瑞、用友网络、朗新科技、东软集团、龙软科技作为可比公司。根据可比公司估值，给予公司 2022 年 32 倍市盈率，对应合理股价为 9.60 元，首次给予买入评级。

表 5：可比公司估值

公司	代码	最新价格 (元)	每股收益（元）				市盈率			
		2022/06/30	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
国电南瑞	600406	27.00	0.84	1.01	1.18	1.37	32.04	26.68	22.82	19.65
用友网络	600588	21.71	0.21	0.25	0.33	0.44	105.34	86.63	65.20	49.22
朗新科技	300682	25.19	0.81	1.03	1.35	1.74	31.20	24.49	18.69	14.51
东软集团	600718	11.51	0.94	0.33	0.43	0.54	12.19	34.39	27.06	21.17
龙软科技	688078	49.47	0.88	1.44	2.07	3.27	56.01	34.43	23.93	15.13
	最大值						105.34	86.63	65.20	49.22
	最小值						12.19	24.49	18.69	14.51
	平均数						47.35	41.32	31.54	23.94

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	调整后平均						39.75	31.83	24.60	18.65
--	-------	--	--	--	--	--	-------	-------	-------	-------

数据来源：朝阳永续，东方证券研究所

风险提示

1、电力信息化改革不及预期

新一代信息技术蓬勃发展，我国进入数字经济时代，国家对能源行业信息化改革的推动不断加强，出台多项政策推动国企数字化改革，各大能源国企出台数字化转型方案。公司深度参与电力行业企业的数字化转型，若电力信息化改革不及预期，公司的发展可能受到不利影响。

2、能源信息化行业政策变动风险

公司长期深耕能源行业集团管理业务领域，为大型电力国企提供产品和服务，公司的发展受能源行业信息化需求的影响较大，而国企信息化改革受国家政策影响，随着国家在能源互联网和新基建方面的相关政策的出台，公司受能源信息化行业政策的影响较大，如果国家能源信息化行业政策变动，将对公司的相关业务发展产生影响。

3、与国网数字科技深度融合不及预期

公司作为国家电网的成员单位，与国网数字科技公司在技术平台、产品研发、实施服务、外部业务拓展、新兴技术研究、资本等领域的合作加深，若公司与国网数字科技公司的深度融合不及预期，将对公司在电力能源行业信息化改革中的业务拓展带来影响。

4、市场竞争加剧

在电力信息化改革加速的背景下，多元化的投资主体涌入，电力信息化领域同质化竞争加剧，尤其是配售电信息化领域的同质化竞争现象更加突出，因此公司面临市场竞争加剧的风险。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有远光软件(002063)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	237	258	437	676	1,008	营业收入	1,692	1,915	2,357	2,903	3,479
应收票据、账款及款项融资	990	1,204	1,390	1,713	2,052	营业成本	652	787	1,008	1,253	1,498
预付账款	8	10	12	15	17	营业税金及附加	14	13	12	12	10
存货	32	34	42	53	63	销售费用	194	187	218	254	295
其他	1,079	1,130	1,240	1,302	1,368	管理费用及研发费用	551	602	692	854	1,042
流动资产合计	2,346	2,636	3,121	3,758	4,509	财务费用	(5)	(5)	(3)	(5)	(8)
长期股权投资	72	66	66	66	66	资产、信用减值损失	52	27	20	20	20
固定资产	170	170	363	348	332	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	130	165	0	0	0	投资净收益	54	19	20	18	15
无形资产	139	124	124	108	75	其他	17	18	18	18	18
其他	281	328	336	345	356	营业利润	304	342	449	552	654
非流动资产合计	793	852	889	867	829	营业外收入	0	1	1	1	1
资产总计	3,138	3,488	4,010	4,626	5,338	营业外支出	1	2	2	2	2
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	304	340	448	551	653
应付票据及应付账款	195	275	354	440	526	所得税	23	20	27	33	39
其他	162	188	211	223	235	净利润	281	320	421	518	614
流动负债合计	358	463	565	662	761	少数股东损益	18	15	19	24	28
长期借款	0	0	0	0	0	归属于母公司净利润	263	305	402	494	585
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益(元)	0.20	0.23	0.30	0.37	0.44
其他	13	19	18	18	18						
非流动负债合计	13	19	18	18	18	主要财务比率					
负债合计	371	482	583	681	779		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	123	133	152	176	204	成长能力					
实收资本(或股本)	1,102	1,323	1,323	1,323	1,323	营业收入	8.1%	13.2%	23.0%	23.2%	19.8%
资本公积	62	62	62	62	62	营业利润	33.9%	12.4%	31.3%	22.9%	18.5%
留存收益	1,519	1,549	1,950	2,444	3,030	归属于母公司净利润	16.0%	16.2%	31.5%	23.0%	18.6%
其他	(39)	(60)	(60)	(60)	(60)	获利能力					
股东权益合计	2,767	3,007	3,428	3,945	4,559	毛利率	61.4%	58.9%	57.2%	56.8%	56.9%
负债和股东权益总计	3,138	3,488	4,010	4,626	5,338	净利率	15.5%	15.9%	17.0%	17.0%	16.8%
						ROE	10.3%	11.1%	13.1%	14.0%	14.4%
						ROIC	10.3%	10.9%	13.0%	13.9%	14.3%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	11.8%	13.8%	14.5%	14.7%	14.6%
净利润	281	320	421	518	614	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	51	55	71	97	115	流动比率	6.56	5.69	5.53	5.67	5.93
财务费用	(5)	(5)	(3)	(5)	(8)	速动比率	6.47	5.62	5.45	5.59	5.84
投资损失	(54)	(19)	(20)	(18)	(15)	营运能力					
营运资金变动	(609)	(602)	(204)	(300)	(320)	应收账款周转率	2.0	1.9	1.9	2.0	2.0
其它	416	273	(1)	0	0	存货周转率	20.6	24.1	26.5	26.4	25.9
经营活动现金流	79	22	265	291	385	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
资本支出	(66)	(33)	(100)	(65)	(65)	每股指标(元)					
长期投资	59	8	1	0	0	每股收益	0.20	0.23	0.30	0.37	0.44
其他	(72)	91	11	8	4	每股经营现金流	0.07	0.02	0.20	0.22	0.29
投资活动现金流	(78)	66	(88)	(57)	(61)	每股净资产	2.00	2.17	2.48	2.85	3.29
债权融资	(0)	5	(1)	0	0	估值比率					
股权融资	170	221	0	0	0	市盈率	35.4	30.5	23.2	18.8	15.9
其他	(227)	(291)	3	5	8	市净率	3.5	3.2	2.8	2.5	2.1
筹资活动现金流	(57)	(66)	3	5	8	EV/EBITDA	24.0	21.5	16.2	13.1	11.0
汇率变动影响	(0)	(0)	-0	-0	-0	EV/EBIT	28.1	25.0	18.9	15.4	13.0
现金净增加额	(57)	22	179	239	332						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn