

不容忽视的电力央企数字化龙头

核心观点

- 近期，在央企数字化与行业信创政策预期的带动下，ERP 龙头、医疗信息化公司等领域标的股价都有较为明显的涨幅。我们认为，电力行业作为能源行业的重要组成部分，其信创工作也有望在未来开启，从而带来应用系统迁移、适配等工作的发展，建议投资者关注远光软件投资机会。
- 央企数字化国产替代加速。在外部安全事件影响下，电力行业信创工作提速，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。
- 远光软件在电力央企高渗透，深度参与国网和南网的数字化建设。1) 在国家电网，公司参与国网智慧共享财务平台、司库体系、DAP 等重点项目建设，在湖南、河南开展数字化供电所创新研究；2) 在南方电网，电网管理平台（计财域）取得重大进展，深入参与南网中台和技术平台建设，实现远光“九天”信创平台产品在南网市场的重大突破。我们认为，在行业信创政策和国资委要求央企建设世界一流财务体系推动下，电力央企数字化国产替代将加速推进，远光软件在电力央企数字化建设高渗透，有望在维持电网数字化业务基本盘的前提下，迎来高速发展。
- 公司智能物联平台 EAIOT 持续在推进信创适配工作。EAIOT 完善了流数据处理和数字孪生应用能力，同步支持国网上海、金川集团等客户开展深化应用工作。公司在信创领域、国产化技术、与产品的适配研究与应用方面持续耕耘，数据库云平台已支持信创产品目录中的部分国产服务器、国产操作系统和国产数据库。同时，公司与华为在信创政策推进上进行广泛深度的合作，共同推动国产化适配，已有十余款产品实现从平台、操作系统、服务器、数据库等全栈式的国产化适配。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 2022-2024 年归母净利润分别为 4.02、4.94、5.85 亿元，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 8.00 元，维持买入评级。

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；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)	0.17	0.19	0.25	0.31	0.37
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	39.6	34.1	25.9	21.1	17.8
市净率	3.9	3.6	3.2	2.8	2.4

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（维持）

股价（2022年10月26日）	6.56元
目标价格	8.00元
52周最高价/最低价	8.96/4.35元
总股本/流通A股（万股）	158,758/146,218
A股市值（百万元）	10,415
国家/地区	中国
行业	计算机
报告发布日期	2022年10月26日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现	5.47	14.69	0	13.52
相对表现	8.64	19.38	13.87	39.84
沪深300	-3.17	-4.69	-13.87	-26.32



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
谢忱	xiechen@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522090004

联系人

杜云飞	duyunfei@orientsec.com.cn
-----	---------------------------

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)	0.17	0.19	0.25	0.31	0.37
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	1,588	1,588	1,588	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	1,686	2,180	2,765	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	0.17	0.19	0.25	0.31	0.37
其他	(72)	91	11	8	4	每股经营现金流	0.07	0.02	0.17	0.18	0.24
投资活动现金流	(78)	66	(88)	(57)	(61)	每股净资产	1.67	1.81	2.06	2.37	2.74
债权融资	(0)	5	(1)	0	0	估值比率					
股权融资	170	221	265	0	0	市盈率	39.6	34.1	25.9	21.1	17.8
其他	(227)	(291)	(261)	5	8	市净率	3.9	3.6	3.2	2.8	2.4
筹资活动现金流	(57)	(66)	3	5	8	EV/EBITDA	27.2	24.3	18.4	14.8	12.5
汇率变动影响	(0)	(0)	-0	-0	-0	EV/EBIT	31.8	28.3	21.4	17.4	14.7
现金净增加额	(57)	22	179	239	332						

资料来源：东方证券研究所

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。

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