

2024年04月30日  
远光软件(002063.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

**买入-A**  
**维持评级**

6个月目标价

6.85元

股价(2024-04-30)

5.29元

交易数据

总市值(百万元) 10,077.96

流通市值(百万元) 9,279.13

总股本(百万股) 1,905.10

流通股本(百万股) 1,754.09

12个月价格区间 4.31/9.42元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.6	-5.1	-27.2
绝对收益	-1.7	6.0	-37.7

赵阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

杨楠

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522060001

yangnan2@essence.com.cn

马诗文

联系人

SAC 执业证书编号: S1450122050037

masw2@essence.com.cn

相关报告

23H1 业绩稳健增长, 深度布局央企数智化和信创化	2023-08-30
22 年业绩稳健增长, 电力数智化和信创共振	2023-04-03
产品入选优秀名单获认可, 持续开拓南网市场	2023-02-05

## 经营稳健增长, 赋能电力央企数智化发展

### 事件概述:

1) 近日, 远光软件发布《2023 年年度报告》。2023 年, 公司实现营业收入 23.89 亿元, 同比增长 12.42%; 实现归母净利润 3.44 亿元, 同比增长 6.68%; 扣非归母净利润为 3.29 亿元, 同比增长 6.8%。

2) 近日, 远光软件发布《2024 年第一季度报告》。公司实现营业收入 4.6 亿元, 同比增长 0.84%; 归母净利润 914.54 万元, 同比增长 16.47%; 扣非归母净利润为 832.47 万元, 同比增长 164.88%。

### 经营稳健成长, 合同资产有望贡献收入弹性

收入端, 2023 年单 Q4, 公司实现营业收入 8.27 亿元 (YoY+6%), 归母净利润为 1.93 亿元 (YoY+9.91%), 公司专注国家电网、南方电网等大型央国企管理信息化业务, 由于客户性质和项目周期性, 收入主要集中在第四季度。2023 年, 分产品来看, ①数字企业收入为 15.75 亿元 (YoY+16.14%); ②智慧能源收入 2.92 亿元 (YoY+10.99%), 毛利率为 36.63% (YoY-8.95pct)。③前沿技术收入 3.49 亿元 (YoY+3.35%); ④数据资源整合及服务收入 1.37 亿元 (YoY+3.14%)。分行业来看, 电力行业收入 21.85 亿元 (YoY+13.18%), 占比 91.46%; 其他行业收入 2.04 亿元 (YoY+4.96%), 占比 8.54%。值得关注的是, 2023 年公司合同资产 7.12 亿元 (YoY+311.49%), 主要系公司已交付实施的项目在年底未确认, 从而累积为合同资产, 虽然对 2023 年收入确认产生影响, 但同时也意味着一旦确收后有望成为今年收入增长弹性。

利润端, 2023 年公司整体毛利率为 57.21% (YoY+1.52pct), 主要系主营业务数字企业毛利率显著提升, 数字企业毛利率为 61.58% (YoY+4.4pct)。公司的销售/管理/研发费用率分别为 6.78%/8.72%/25.12%, 分别同比-0.63/+0.18/+3.83pct。公司研发投入为 7.1 亿元 (YoY+27.23%), 占营业收入的比例 29.71%, 研发人员 1978 人, 占公司总人数的 45.98%。

### 背靠国网资源禀赋, 赋能电力央企数智化发展

公司作为国家电网公司的成员单位, 国网数科公司为公司控股股东, 国务院国资委为公司的实际控制人, 从根本上保证了公司为电力企业提供产品和服务的持续性和稳定性。1) 国家电网方面, 在国网浙江、山东试点应用基础上, 将通用报账等第一批典型应用推广至全部电网单位和典型产业金融板块, 通过数据智能采集、规则自动校验、凭证自动记账、单据无纸流转, 简化了操作环节; DAP 业务完成国网省管产业单位财务核心模块全覆盖, 促进业财深度融合、全链路贯通升级, 公司以建设自主可控的企业数字化系统为目标, 扎实推进 DAP 试点示范建设, 有望成为电力央企 ERP 国产替代的核心供应商。2) 南方电

网方面，深入参与南网业务中台、数据中台、技术中台、人工智能平台等企业中台建设；持续推进电网管理平台（计财域）建设，承接集团司库管理体系、合并抵销、电子凭证会计数据标准、业财协同、电子发票、财务智能化等重点任务。

在发电市场，在国家电投集团，已成功完成碳排放管理应用建设项目的一期验收；在国家能源集团，参与司库管控系统业务及系统需求方案设计；在华能集团，按照国资委要求，采用“1+8+N”思路，建设了集团统一司库平台，联通了银行账户、资金结算、金融资源、客商、往来款等内部数据，商业银行、集票宝、工商等外部数据，保障了资金数据的统一标准、集中管理等。

同时在“两网五大”以外电力开拓市场：完成中国电建集团智慧财务共享项目验收、完成中国电建集团全球司库管理二期系统全模块全级次上线、持续推进中国电气装备集团财务域各项目建设等。

### 目 投资建议：

远光软件是国内领先的能源领域企业数字化服务提供商，我们预计公司 2024 年-2026 年实现营业收入 28.76/33.63/38.91 亿元，归母净利润分别为 4.35/5.30/6.43 元。维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 6.85 元，相当于 2024 年 30 倍的动态市盈率。

### 目 风险提示：

电力市场交易推进不及预期；市场竞争加剧风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	2,124.8	2,388.8	2,875.9	3,363.2	3,891.0
净利润	322.6	344.2	434.7	530.2	642.8
每股收益(元)	0.20	0.18	0.23	0.28	0.34
每股净资产(元)	2.09	1.89	2.03	2.20	2.40

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	37.35	34.21	23.18	19.01	15.68
市净率(倍)	3.82	3.44	2.74	2.54	2.33
净利润率	15.2%	14.4%	15.1%	15.8%	16.5%
净资产收益率	10.7%	10.5%	12.2%	13.9%	15.5%
股息收益率	0.8%	0.8%	1.9%	2.4%	2.9%
ROIC	10.9%	10.7%	11.9%	12.9%	13.9%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

## 财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	2,124.8	2,388.8	2,875.9	3,363.2	3,891.0	<b>成长性</b>					
减:营业成本	941.5	1,022.0	1,213.3	1,396.4	1,590.6	营业收入增长率	10.9%	12.4%	20.4%	16.9%	15.7%
营业税费	12.0	15.8	19.1	22.3	25.8	营业利润增长率	2.7%	5.5%	26.3%	22.0%	21.2%
销售费用	157.4	162.0	195.0	228.0	263.8	净利润增长率	5.7%	6.7%	26.3%	22.0%	21.2%
管理费用	633.8	808.3	958.8	1,104.5	1,258.3	EBITDA增长率	1.6%	20.4%	6.5%	23.1%	21.6%
财务费用	-12.2	0.7	-0.8	12.0	24.2	EBIT增长率	1.2%	9.4%	26.0%	24.7%	22.9%
资产减值损失	-69.5	34.7	39.5	47.3	53.1	NOPLAT增长率	3.2%	10.5%	26.0%	24.7%	22.9%
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	投资资本增长率	6.8%	17.0%	10.8%	18.4%	10.2%
投资和汇兑收益	4.4	9.8	0.0	0.0	0.0	净资产增长率	10.5%	8.4%	7.4%	8.2%	9.1%
<b>营业利润</b>	350.9	370.1	467.4	570.0	691.0	<b>利润率</b>					
加:营业外净收支	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	毛利率	55.7%	57.2%	57.8%	58.5%	59.1%
<b>利润总额</b>	351.0	370.0	467.4	570.0	691.0	营业利润率	16.5%	15.5%	16.3%	16.9%	17.8%
减:所得税	13.1	10.5	13.3	16.2	19.7	净利润率	15.2%	14.4%	15.1%	15.8%	16.5%
<b>净利润</b>	322.6	344.2	434.7	530.2	642.8	EBITDA/营业收入	18.9%	20.2%	17.9%	18.8%	19.8%
						EBIT/营业收入	15.9%	15.5%	16.2%	17.3%	18.4%
<b>资产负债表</b>						<b>运营效率</b>					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	固定资产周转天数	50	64	55	48	42
货币资金	335.3	816.0	982.5	1,148.9	1,329.2	流动营业资本周转天数	405	368	349	356	347
交易性金融资产	241.5	0.0	0.0	0.0	0.0	流动资产周转天数	504	492	473	481	471
应收账款	1,714.9	2,231.4	2,519.7	3,036.4	3,391.6	应收帐款周转天数	268	301	301	301	301
应收票据	21.3	138.2	166.3	194.5	225.1	存货周转天数	14	12	12	12	12
预付账款	8.3	6.9	8.3	9.8	11.3	总资产周转天数	637	625	575	562	551
存货	39.9	28.9	52.8	41.2	65.9	投资资本周转天数	531	552	508	514	490
其他流动资产	570.3	0.3	0.3	0.4	0.4	<b>投资回报率</b>					
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROE	10.7%	10.5%	12.2%	13.9%	15.5%
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	ROA	8.2%	8.1%	9.0%	9.5%	10.4%
长期股权投资	32.0	29.7	29.7	29.7	29.7	ROIC	10.9%	10.7%	11.9%	12.9%	13.9%
投资性房地产						<b>费用率</b>					
固定资产	416.4	425.8	437.5	441.8	446.3	销售费用率	7.4%	6.8%	6.8%	6.8%	6.8%
在建工程	6.8	8.0	0.0	0.0	0.0	管理费用率	29.8%	33.8%	33.3%	32.8%	32.3%
无形资产	154.8	252.7	289.2	329.2	373.3	财务费用率	-0.6%	0.0%	0.0%	0.4%	0.6%
其他非流动资产	381.6	320.3	322.5	324.8	327.3	三费/营业收入	36.7%	40.6%	40.1%	40.0%	39.7%
<b>资产总额</b>	3,923.1	4,258.1	4,808.8	5,556.7	6,200.1	<b>偿债能力</b>					
短期债务	6.8	12.2	137.0	556.7	660.2	资产负债率	15.3%	15.4%	19.6%	24.7%	26.4%
应付账款	397.9	390.0	512.1	487.9	607.6	负债权益比	18.1%	18.3%	24.4%	32.8%	35.8%
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	流动比率	5.08	5.34	4.20	3.36	3.18
其他流动负债	172.9	201.6	239.3	275.4	313.8	速动比率	5.01	5.29	4.14	3.33	3.13
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	392.53	102.59	125.04	33.56	23.51
其他非流动负债	22.5	53.9	53.9	53.9	53.9	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	600.2	657.7	942.3	1,373.9	1,635.5	DPS(元)	0.04	0.04	0.10	0.12	0.15
少数股东权益	171.7	174.2	193.5	217.0	245.6	分红比率	21.7%	24.6%	54.6%	54.6%	54.6%
股本	1,587.6	1,905.1	1,905.1	1,905.1	1,905.1	股息收益率	0.8%	0.8%	1.9%	2.4%	2.9%
留存收益	1,563.6	1,521.2	1,767.9	2,060.7	2,413.9						
<b>股东权益</b>	3,322.9	3,600.4	3,866.5	4,182.8	4,564.6						
<b>现金流量表</b>						<b>业绩和估值指标</b>					
(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E	EPS(元)	0.20	0.18	0.23	0.28	0.34
净利润	338.0	359.5	454.1	553.7	671.3	BVPS(元)	2.09	1.89	2.03	2.20	2.40
加:折旧和摊销	55.5	102.2	48.1	51.7	55.4	PE(X)	37.35	34.21	23.18	19.01	15.68
资产减值准备	-69.5	34.7	39.5	47.3	53.1	PB(X)	3.82	3.44	2.74	2.54	2.33
公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	P/FCF	35.24	42.38	28.17	24.74	21.28
财务费用	-12.2	0.7	-0.8	12.0	24.2	P/S	5.67	4.93	3.50	3.00	2.59
投资损失	-4.4	-9.8	0.0	0.0	0.0	EV/EBITDA	30.03	24.39	19.85	16.78	13.93
少数股东损益	15.3	15.3	19.3	23.6	28.6	CAGR(%)	10.8%	6.2%	16.1%	24.1%	21.6%
营运资金的变动	-286.8	-587.6	-244.2	-597.2	-339.2	PEG	6.61	5.12	0.88	0.87	0.74
<b>经营活动产生现金流量</b>	35.8	-85.0	316.0	91.2	493.5	ROIC/WACC	1.13	1.11	1.23	1.34	1.44
<b>投资活动产生现金流量</b>	60.3	171.8	-87.2	-95.0	-102.9	REP	3.47	2.94	2.07	1.68	1.43
<b>融资活动产生现金流量</b>	-42.5	-117.2	-62.4	170.3	-210.2						

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

## 目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034