

# 电力行业信息化的受益者

## 增持首次评级

我们近期调研了远光软件，相关情况如下：

- 远光软件主要专注于电力行业的信息化建设，包括财务系统和物资、燃料设备管理等业务系统，公司都能提供完整的解决方案。公司的客户包括电网、发电企业等单位。公司的产品包括三系列：一是提供给特大型集团企业的产品和解决方案；二是提供给基层企业的软件；另外公司也提供平台产品，通过平台产品，公司可以提供给客户不同系统之间的整合方案，也可以在平台上搭建产品，满足客户应用。
- 随着未来电力行业集团公司结构调整，对效率和信息化需求的提升，行业市场空间很大。目前国网处于整合阶段，也正大力加强对信息化的投资。公司今年和国网签订了SG168财务管控共3.47亿订单，截至三季度已经执行2.17亿元，预期将在2011年执行完毕。公司正在给国网上集约化系统，但是目前还没有签订正式合同。SG186系统包括15个应用模块，做企业的资源管理。集约化是在国网SG186基础上的扩充，是对原有模块的深化应用。一般来说，并不是所有单位都要求上财务模块，但是基层单位财务模块是都要求安装的。
- 公司在电力行业主要竞争对手主要是SAP，但是双方不是纯粹的竞争关系，很多时候也会进行合作，比如说国网系统中，SAP和公司通过R3和财务管控系统共同满足客户的需求。
- 业务扩展方面公司也有收购的打算，但是对于收购的目标，公司可能会考量其相关的业务和财务前景，放松整合的期待值，采用不控股的方式进行投资。
- 因为人员的原因，公司还没向其他市场投入相关的力量，但是产品已经具备了往其他行业延伸的需求。
- 到2010年年底，人员有望增长到1900人左右。
- 我们预计公司2010-2012年的EPS分别为0.59元、0.64元、0.84元，首次给予评级为“增持”。

主要经营指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	213.94	309.98	460.16	611.09	773.95
增长率	37.61%	44.89%	48.45%	32.80%	26.65%
归属母公司股	74.00	115.57	151.33	165.10	215.60
增长率	33.31%	56.17%	30.94%	9.10%	30.59%
每股收益	0.288	0.450	0.589	0.642	0.839
净资产收益率	18.62%	22.47%	22.74%	19.88%	20.61%

分析师

胡颖

电话：010-88085957

Email: huying@hysec.com

### 市场表现



### 股东户数

报告日期	户均持股数变化	筹码集中度
20100931	-11.89%	趋于集中
20100631	-9.85%	趋于集中
20100331	-13.95%	趋于集中

数据来源：港澳资讯

### 机构持股汇总

报告日期	20100931	20100631
基金持股	4328.45	1892.44
占流通A股比	17.64%	7.7%
持股家数及进出情况	7523	8538

数据来源：港澳资讯

### 相关研究

利润表	2009A	2010E	2011E	2012E	现金流量表	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	309.98	460.16	611.09	773.95	经营性现金净流量	132.20	40.60	124.20	166.37
减: 营业成本	59.42	134.60	189.56	250.91	投资性现金净流量	66.41	9.90	11.70	13.92
营业税金附加	5.31	4.60	6.11	7.74	筹资性现金净流量	0.00	1.45	1.80	2.37
营业费用	45.67	55.22	67.22	77.39	现金流量净额	198.62	51.95	137.69	182.66
管理费用	89.02	161.06	195.55	232.18	<b>财务指标汇总</b>	<b>2009A</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>
财务费用	-1.28	-1.45	-1.80	-2.37	毛利率	0.81	0.71	0.69	0.68
资产减值损失	2.58	4.00	4.00	4.00	三费/销售收入	0.43	0.47	0.43	0.40
加: 投资收益	12.60	0.00	0.00	0.00	EBIT/销售收入	0.40	0.36	0.30	0.31
公允价值变动损益	-0.17	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	0.43	0.38	0.31	0.32
其他经营损益	0.00	55.00	20.00	20.00	销售净利率	0.37	0.33	0.27	0.28
营业利润	121.68	157.14	170.45	224.09	ROE	0.22	0.23	0.20	0.21
加: 其他非经	4.95	11.00	13.00	15.47	ROA	0.21	0.24	0.21	0.21
利润总额	126.64	168.14	183.45	239.56	ROIC	0.83	1.00	0.63	0.74
减: 所得税	11.04	16.81	18.34	23.96	销售收入增长率	0.45	0.48	0.33	0.27
净利润	115.60	151.33	165.10	215.60	EBIT 增长率	0.59	0.33	0.09	0.31
减: 少数损益	0.03	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	0.54	0.30	0.09	0.29
归母公净利润	115.57	151.33	165.10	215.60	净利润增长率	0.56	0.31	0.09	0.31
<b>资产负债表</b>	<b>2009A</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>	总资产增长率	0.39	0.20	0.26	0.27
货币资金	378.02	429.97	567.67	750.33	股东权益增长率	0.29	0.29	0.25	0.26
应收预付款项	80.76	157.09	210.95	279.02	资产负债率	0.12	0.05	0.06	0.07
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	0.24	0.34	0.31	0.27
其他流动资产	0.08	0.08	0.08	0.08	带息债务/总负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	78.92	78.92	78.92	78.92	流动比率	7.13	19.35	17.00	14.71
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	7.13	19.35	17.00	14.71
固资和在建	44.15	33.75	23.35	12.96	总资产周转率	0.53	0.66	0.69	0.69
无资产和开发	3.15	2.58	2.01	1.44	固定资产周转率	7.02	13.63	26.17	59.74
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	应收账款周转率	4.24	4.15	3.81	3.42
资产总计	585.08	702.40	882.97	1122.73	存货周转率				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBIT	125.29	166.69	181.65	237.19
应付预收款项	64.36	30.34	45.81	69.97	EBITDA	133.13	173.66	188.62	244.16
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	NOPLAT	110.09	140.12	151.79	199.54
其他负债	5.40	5.40	5.40	5.40	净利润	115.57	151.33	165.10	215.60
负债合计	69.75	35.74	51.21	75.37	EPS	0.45	0.59	0.64	0.84
股本	197.68	197.68	197.68	197.68	BPS	2.00	2.59	3.23	4.07
资本公积	32.20	32.20	32.20	32.20	PE	67.37	51.45	47.16	36.11
留存收益	284.39	435.72	600.82	816.42	PEG	2.92	N/A	N/A	N/A
归属母公司	514.26	665.59	830.69	1046.30	PB	15.14	11.70	9.37	7.44
少数股东权益	1.07	1.07	1.07	1.07	EV/EBIT	44.82	33.39	29.89	22.13
股东权益合计	515.33	666.66	831.76	1047.36	EV/EBITDA	42.18	32.05	28.78	21.49
负债和权益合	585.08	702.40	882.97	1122.73	ROIC-WACC	0.83	1.00	0.63	0.74

**分析师简介:**

**胡颖:** 宏源证券研究所软件与计算机行业研究员, 中国人民大学金融学硕士, 2007 年加盟宏源证券研究所。

**机构销售团队**

华北区域	华东区域	华南区域
<b>牟晓凤</b> 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	<b>张珺</b> 010-88085978 Zhangjun3@hysec.com	<b>雷增明</b> 010-88085989 leizengming@hysec.com
<b>曾利洁</b> 010-88085790 zenglijie@hysec.com	<b>赵佳</b> 010-88085511 zhaojia@hysec.com	
<b>孙利群</b> 010-88085096 sunliqun@hysec.com	<b>贾浩森</b> 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。