

## 计算机

2014年07月10日

## 远光软件 (002063)

——中标南网项目在预期之中

报告原因：有业绩公布需要点评

## 买入

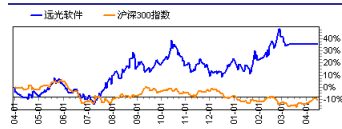
维持

市场数据： 2014年07月09日	
收盘价(元)	19.2
一年内最高/最低(元)	24.53/13.6
上证指数/深证成指	2102/7450
市净率	5.3
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	7507

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2014年3月31日	
每股净资产(元)	3.53
资产负债率%	9.11
总股本/流通A股(百万)	462/391
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

《计算机应用行业 2013 年业绩快报分析：软件企业是艰苦的投资》

2014/03/03

《远光软件(002063):迈出外延式增长又一步》 2014/02/27

## 证券分析师

龚浩 A0230512050001  
gonghao@swsresearch.com

## 联系人

刘畅  
(8621)23297818x7391  
liuchang@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号  
电话：(8621) 23297818  
上海申银万国证券研究所有限公司  
<http://www.swsresearch.com>

## 盈利预测：

单位：百万元、元、%、倍

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率	净资产收益率	市盈率	EV/EBITDA
2012	780	21	288	36	0.65	77.0	23.3	33	22
2013	929	19	341	18	0.74	79.0	20.7	29	20
2014E	1,200	29	449	32	0.97	77.7	21.4	20	17
2015E	1,540	28	567	26	1.23	76.5	21.3	16	13
2016E	1,784	16	664	17	1.44	76.6	20.0	13	11

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE；

## 投资要点：

- **远光软件同时发布两个公告。**其一是收到南方电网的中标通知书，中标南方电网财务管理系统 V1.0 详细设计、开发与实施（主体）项目，金额为 1.25 亿元。其二是终止发行股份及现金购买中合实创资产。
- **中标南网项目在预期之中。**根据南方电网的招标公告，财务管理系统 V1.0 的计划工期为 639 个日历天，计划于今年 7 月开工，至 2016 年 3 月竣工。对这样一个庞大的软件系统，仅仅用几天时间评标就做出合理选择是不可想象的，所以通过招投标方式选择供应商并不是最佳选择。远光软件在 2013 年年报中提到已经启动南方电网财务一体化概要设计的招投标及前期准备工作，在 2012 年年报中就对此项目有预期。我们估计远光软件对此项目做过较长时间的准备，中标在预期之中。
- **整个项目的最终价值将大大超过中标额。**软件项目难于在一开始就清晰定义需求，在实施过程中肯定出现新需求，需要业主追加投入。根据国网实施集团财务管控软件的经验，我们预计此项目最终价值在中标金额的 3 倍以上。
- **顾问型业务的确定性。**受国网接受审计的影响，2014 年第一季度公司净利润同比下降 46%。一个大型软件项目的成功需要甲乙双方互相了解，最好以长期合作为基础，而且在立项前乙方就有所准备。所以我们并不担心国网接受审计会永久地伤害远光软件在国网的业务。即使今年需求略降，明年也会反弹。
- **收购是公司的战略。**收购中合实创虽然不成功，但是公司不会放弃外延扩张的战略，而且在公告中指出要从管理软件向其他产品领域拓展，从电力行业向其他行业扩张，在智慧城市中有所作为。
- **维持盈利预测。**预计 2014-2016 年收入分别为 12.0、15.4 和 17.8 亿元，净利润分别为 4.5、5.7 和 6.6 亿元，每股收益分别为 0.97、1.23 和 1.44 元。维持“买入”的投资评级。

**表 1：远光软件损益表预测（单位：百万元，元）**

	2012A	2013E	2014E	2015E	2016E
营业收入	780	929	1,200	1,540	1,784
营业成本	(179)	(196)	(268)	(362)	(417)
营业税金及附加	(23)	(8)	(10)	(12)	(14)
销售费用	(94)	(112)	(144)	(177)	(205)
管理费用	(239)	(301)	(348)	(424)	(482)
财务费用	8	17	19	20	20
资产减值损失	(1)	(14)	(5)	(10)	(7)
公允价值变动净收益	4	(3)	0	0	0
投资净收益	41	42	25	25	25
营业利润	297	355	469	600	704
营业外收入	20	19	25	25	30
营业外支出	(0)	(1)	0	0	0
利润总额	316	373	494	625	734
所得税	(28)	(33)	(42)	(53)	(62)
净利润	288	340	452	572	671
少数股东损益	0	(1)	3	5	7
归属于母公司所有者的净利润	288	341	449	567	664
EPS	0.65	0.74	0.97	1.23	1.44

资料来源：万得资讯，申万研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

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，资格证书编号为：ZX0065。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。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

## 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 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%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 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为

本公司的商标、服务标记及标记。