

计算机

2014年08月11日

远光软件 (002063)

——股价反映较差预期，利润增速逐季改善

报告原因：有业绩公布需要点评

买入

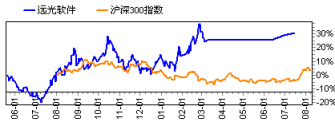
维持

市场数据:	2014年08月08日
收盘价(元)	18.93
一年内最高/最低(元)	24.53/16.5
上证指数/深证成指	2194/7885
市净率	5.2
息率(分红/股价)	0.26
流通A股市值(百万元)	7404

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2014年03月31日
每股净资产(元)	3.63
资产负债率%	6.30
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

《远光软件(002063)——中标南网项目在预期之中》 2014/07/10

《远光软件(002063)点评报告：收购中合实创造就 A 股两化融合标杆》 2014/06/24

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
2013	929	19	341	18	0.74	79.0	20.7	26	25
2014Q1	195	1	26	-46	0.06	61.6	1.5		
2014E	1,077	16	415	22	0.90	77.1	20.1	20	18
2015E	1,352	26	529	27	1.15	77.7	20.4	16	14
2016E	1,583	17	628	19	1.36	78.2	19.5	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:

- **远光软件发布业绩快报。**2014 年上半年实现收入 4.1 亿元，净利润 1.2 亿元，分别同比增长-4.6%和-15.0%。在 2014 年一季报中公司预计今年上半年净利润同比下降 10-30%，实际净利润下滑 15%，接近预计范围的上限，高于我们在中报前瞻中的预测（我们预计净利润同比下降 20%）
- **国网审计影响收入确认。**第二季度实现收入 2.1 亿元，同比减少约 2100 万元；第二季度实现净利润 9200 万元，同比增加 160 万元。业绩快报称商务进度慢于实际进度，收入确认延迟，导致收入同比下降；同时公司的运营规模扩大，各类费用增加，导致净利润下降。国网审计对收入确认的影响在第二季度继续存在。我们估计第二季度来自华凯投资的投资收益使净利润比去年同期增加。
- **公司对全年增长充满信心。**公司在公告中指出，随着商务进度逐渐与实际进度匹配，预计全年收入及利润仍将保持持续良好增长。我们预计全年收入增长 15%左右，达到 10.8 亿元，比年初所做预测低约 0.8 亿元；预计全年实现净利润 4.2 亿元，同比增长 22%，比年初所做预测低约 0.55 亿元。
- **净利润增速逐季改善。**按往年收入的季节性分布特征，预计第三季度实现收入 1.8 亿元，环比减少约 3000 万元，同比增加约 1400 万元；预计净利润为 3600 万元，同比增加约 1300 万元。第三季度净利润增加得益于收入增加、成本控制和来自华凯的投资收益增长。预计 2014 年前三季度净利润同比下降 5%。
- **目前 2014 年 20 倍市盈率已反映较差预期。**国网审计不影响远光软件的竞争力，可能会影响短期收入和利润增长。2015 年燃料智能化业务和可能的大型并购将会推动公司进入另一个快速发展阶段。
- **下调盈利预测，维持“买入”评级。**下调 2014 年收入和净利润预测，以反映国网审计的影响。预计 2014-2016 年收入分别为 10.8、13.5 和 15.8 亿元，净利润分别为 4.2、5.3 和 6.3 亿元，每股收益分别为 0.90、1.15 和 1.36 元。

表 1：远光软件损益表预测（单位：百万元，元）

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	780	929	1,077	1,352	1,583
营业成本	(179)	(196)	(247)	(302)	(345)
营业税金及附加	(23)	(8)	(9)	(11)	(13)
销售费用	(94)	(112)	(117)	(149)	(174)
管理费用	(239)	(301)	(318)	(379)	(435)
财务费用	8	17	23	20	20
资产减值损失	(1)	(14)	(5)	(8)	(7)
公允价值变动净收益	4	(3)	0	0	0
投资净收益	41	42	35	35	35
营业利润	297	355	439	559	664
营业外收入	20	19	19	25	30
营业外支出	(0)	(1)	0	0	0
利润总额	316	373	458	584	694
所得税	(28)	(33)	(40)	(50)	(59)
净利润	288	340	418	534	635
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	415	529	628
EPS	0.65	0.74	0.90	1.15	1.36

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 索取有关披露资料或登录 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。