

2014年11月27日

远光软件 (002063)

——燃料智能化业务捷报频传

报告原因：强调原有的投资评级

增持

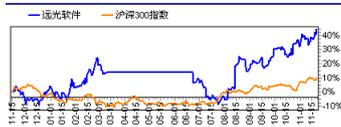
维持

市场数据:	2014年11月26日
收盘价(元)	23.09
一年内最高/最低(元)	24.53/16.5
上证指数/深证成指	2487/8332
市净率	6.0
息率(分红/股价)	0.22
流通A股市值(百万元)	9060

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据:	2014年09月30日
每股净资产(元)	3.84
资产负债率%	6.26
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)点评报告：全年可实现增长，期待更多利好》
2014/10/22

《远光软件(002063)中报点评：回购方案亦喜亦忧，下调评级至增持》
2014/08/27

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
2013	929	19	341	18	0.74	79.0	20.7	31	25
14Q1-Q3	589	0	142	-12	0.31	73.0	8.0		
2014E	1,023	10	384	10	0.83	77.2	18.9	28	23
2015E	1,288	26	482	26	1.04	77.8	19.2	22	18
2016E	1,510	17	591	23	1.28	78.3	19.0	18	14

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:

- **连续中标燃料智能化项目。**根据远光软件官网，公司分别中标国电宝鸡发电有限责任公司和中电投集团宁夏中卫热电有限公司燃料智能化管理项目。2014年9月以来国电集团下属电厂纷纷启动燃料智能化项目招标，国电宝鸡发电有限责任公司在这批电厂中较早启动招标工作，我们预计在这批招标电厂中远光软件还会中标更多项目。
- **竞争力在于自主研发的“燃料智能化管控整体解决方案”。**远光软件今年承建的国电甘肃范坪热电有限公司燃料智能化管控项目是国电集团燃料智能化管理的样板项目。其他竞争对手或以专业化设备为切入点，构造整体解决方案的能力逊于远光软件。远光软件不隶属于任何国有发电集团，其解决方案可面向更多发电集团。在国电集团和中电投之外，我们预计远光软件也有能力获得华电集团的燃料智能化项目，或者以分包的方式参与大唐集团的燃料入厂验收监管系统、数字化煤场、数字化标准化实验室建设项目。
- **预计2014年远光软件的燃料智能化项目签约金额约为1亿元，2015年的签约金额为2-3亿元。**
- **外延扩张期待更大进展。**2014年远光软件分别成立控股子公司远光广安科技和神航星云，前者面向军工等行业提供企业级项目管理解决方案，后者依托航天科技和神舟软件的技术支持提供智慧城市整体解决方案。军工行业信息化是未来远光软件走出电力行业的重要方向之一。
- **维持盈利预测和评级。**预计2014-2016年收入分别为10.2、12.9和15.1亿元，净利润分别为3.8、4.8和5.9亿元，每股收益分别为0.83、1.04和1.28元。维持“增持”评级。

燃料智能化业务捷报频传

远光软件官方网站近日发布中标消息：中标国电宝鸡发电有限责任公司（简称“宝二电厂”）燃料智能化管理项目，中标中电投集团宁夏中卫热电有限公司（简称“中卫热电”）燃料智能管控项目。

宝二电厂一期拥有 $4 \times 300\text{MW}$ 燃煤发电机组，年耗煤约 360 万吨；二期拥有 $2 \times 660\text{MW}$ 燃煤机组，年耗煤约 340 万吨。一、二期相连互通，在燃煤计量、采制化、煤场管理方面共用一套人员和设备。远光软件要为宝二电厂建设燃料智能化管控中心、运输线自动识别系统（汽车、火车自动识别）、采样机改造、全自动制样机、气动传输装置、智能存样柜等 11 个子项目，涵盖燃料计划管理、供应商管理、合同管理、调运管理、入厂验收管理、接卸管理、结算管理、厂内费用管理、燃料成本核算、统计报表与查询、数据展示与分析、信息传输、文件资料管理等燃料业务流程的各个关键领域。根据项目内容我们估计此项目的价值约为 1500 万元。

中卫热电拥有 $2 \times 350\text{MW}$ 燃煤发电机组。远光将为中卫热电建设入场煤无人值守系统、燃料视频监控系统 and 门禁系统。

2014 年 9 月以来国电集团下属电厂纷纷启动燃料智能化项目招标。根据不完全统计，9 月以来国电九江发电有限公司、国电电力酒泉发电公司、国电宝鸡发电有限责任公司、国电沈阳热电有限公司、国电宁夏石嘴山发电有限责任公司及国电石嘴山第一发电有限公司、国电哈密大南湖电厂、国电海南西部电厂、国电织金发电有限公司、国电铜陵发电有限公司、国电电力大同第二发电厂及国电电力大同发电有限责任公司等发布燃料智能化管理系统 EPC 项目招标公告。宝二电厂在这批电厂中较早启动招标工作，我们预计在这批招标电厂中远光软件还会中标更多项目。

除国电集团外，大唐集团、华电集团、中电投等都启动了燃料智能化项目。一些地方发电集团也启动燃料智能化项目，例如河北建投宣化热电的燃料智能化项目。大唐集团的燃料入厂验收监管系统、数字化煤场、数字化标准化实验室建设总承包工程由大唐科技产业集团有限公司中标。开元仪器中标华电集团土右电厂燃料智能管控系统 EPC 项目。

远光软件在今年上半年分别中标国电兰州范坪热电有限公司、国电民权发电有限公司和国电阳宗海发电有限公司燃料智能化项目。国电范坪燃料智能化管理系统涵盖火车入厂自动识别系统、入厂煤皮带煤流采样系统、全自动制样系统、智能存样系统、在线全水分分析系统等十二个子系统，实现煤炭从入厂到入炉全过程的无人化、自动化、智能化管控，实现运输流（火车入厂、出厂管理）、样品流（样品采样、制样、封样、存样、取样、化验）、燃煤流（燃煤计量、煤场、入炉）及业务信息流（计划、审批、合同、结算、核算）等“三线一流”的智能化管理。2014 年国电范坪燃料智能化管理系统分别接受国电集团总经理陈飞虎和副总经理米树华的视察，国电集团燃料系统领导人员培训班暨燃料智能化建设推进会也在范坪召开。国电范坪的燃料智能

化管理系统成为国电集团的样板,有利于远光软件在国电集团甚至其他发电集团获得更多相关项目。

在燃料智能化领域内远光软件的特色在于自主研发了“燃料智能化管控整体解决方案”,构建统一的集中管控平台、电厂生产运营监控平台和信息决策支持平台,从而做到软硬结合、管控一体。其他竞争对手或以专业化设备为切入点,构造整体解决方案的能力逊于远光软件。远光软件不隶属于任何国有发电集团,其解决方案可面向五大国有发电集团中的任何一家,也可以销售给地方发电集团。简言之,远光软件(包括子公司智和卓源和珠海共创)是国内最有竞争力的燃料智能化管控整体解决方案供应商。

在国电集团和中电投之外,我们预计远光软件也有能力获得华电集团的燃料智能化项目,或者以分包的方式参与大唐集团的燃料入厂验收监管系统、数字化煤场、数字化标准化实验室建设项目。

我们在2013年12月25日的报告《燃料管理智能化系统是一片蓝海》中预计远光软件的燃料智能化管理整体解决方案在2014年下半年达到可以全面推广的状态,2014年和2015年远光软件的燃料智能化管理业务的收入将分别达到5000万元和4亿元。这个预期与当前的实际情况基本吻合—远光软件的燃料智能化管控整体解决方案已在各大发电集团的招标中频频露面,预计2014年远光软件的燃料智能化项目签约金额约为1亿元。我们向下修正原先对2015年收入的预测,预计2015年的签约金额为2-3亿元。

外延扩张期待更大进展

2014年9月远光软件董事会决议由全资子公司珠海横琴新区集睿思信息技术有限公司与南京广安科技有限公司共同出资设立南京远光广安科技有限公司。10月29日南京远光广安完成工商注册登记。

广安科技提供企业级项目管理整体解决方案,包括软件产品、应用培训和专业咨询服务。广安科技的客户遍及核电、火电、输配电、石油石化、市政建设、钢铁和航空制造等行业,典型客户包括中国商飞、中航商发、中国核电工程公司、中船重工某研究所、航天科工集团某部等。广安科技的SuperEPIP V4.0是一个面向复杂产品研发制造业务的项目管理解决方案,适用于国防军工、装备制造、汽车生产以及项目密集型企业。

2014年10月远光软件还完成控股子公司北京神航星云科技有限公司的工商注册登记。2014年2月的公告指出,“神航星云原股东在电能监测、传感技术研究方面有多年的积累,具有较完善的解决方案;神航星云未来的主要客户为各能源消耗企业以及政府职能部门”。神航星云被收购前的办公地址是北京市海淀区阜成路16号中国航天科技集团东附属楼402-404室,被收购前对外宣示公司“依托中国航天、神舟

软件技术支持，已有国家电网等合作伙伴”。远光软件最近成立的两家控股合资公司透露出公司在军工信息化是未来走出电力行业的方向之一。

远光软件迄今为止尚未进行较大规模的收购。经过一系列较小规模的收购（包括智和卓源、神航星云、广安科技）后，我们期待公司能够成功完成较大规模的并购，大规模进入其他行业或者相关领域。

维持盈利预测。预计 2014-2016 年收入分别为 10.2、12.9 和 15.1 亿元，净利润分别为 3.8、4.8 和 5.9 亿元，每股收益分别为 0.83、1.04 和 1.28 元。维持“买入”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	1,023	1,288	1,510
营业成本	(179)	(196)	(233)	(286)	(327)
营业税金及附加	(23)	(8)	(10)	(10)	(12)
销售费用	(94)	(112)	(123)	(142)	(166)
管理费用	(239)	(301)	(358)	(412)	(453)
财务费用	8	17	29	22	25
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	53	40	45
营业利润	297	355	376	492	615
营业外收入	20	19	30	30	30
营业外支出	(0)	(1)	0	0	0
利润总额	316	373	406	522	645
所得税	(28)	(33)	(34)	(44)	(55)
净利润	288	340	372	477	590
少数股东损益	0	(1)	(12)	(5)	(1)
归属于母公司所有者的净利润	288	341	384	482	591
EPS	0.65	0.74	0.83	1.04	1.28

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。