

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com.cn

联系人： 张若凡 S0350119070030

zhangrf@ghzq.com.cn

国网电商入主，看好能源区块链

——远光软件（002063）动态研究

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
远光软件	19.0	28.5	75.9
沪深300	4.9	6.1	19.0

市场数据 2019-09-17

当前价格（元）	10.28
52周价格区间（元）	4.61 - 12.23
总市值（百万）	8731.87
流通市值（百万）	7828.33
总股本（万股）	84940.33
流通股（万股）	76173.62
日均成交额（百万）	164.58
近一月换手（%）	63.76

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

投资要点：

- 电力信息化领导者，国网电商入主打开新空间。**远光软件成立于1998年，以财务信息系统起家，拓展到集团管控ERP系统，之后又拓展到智能互联领域，着力电网信息化建设，长期服务于以电力行业为主的能源行业。公司主营业务涵盖集团管理、智慧能源、智能物联、社会互联共4大类14小类，主要产品为集团资源管理系列，客户主要集中在以国家电网、南方电网、国家能源集团为代表的大型能源企业。1月14日公司公告，国网福建受让股东陈利浩、黄建元、黄笑华合计2.15%公司股份，并拟与国网吉林将所持有全部合计10.63%远光软件股份无偿转让至国网电商，此次转让已于7月29日过户完成，国网电商成为公司第一大股东。3月30日公司公告，公司与国网电商签订合作协议，双方将在实施服务、外部业务拓展、新技术研发、资本等方面展开合作。国网电商是国家电网的全资子公司，主要业务包括电子商务和金融科技两大领域，是国网系统内“互联网+”实施主体。我们认为，国网电商的入主体现了公司在国网内战略地位的提升，公司与国网电商有显著的协同效应，双方的合作将为远光打开新的市场空间。
- 能源+区块链发展前景可期。**能源全面互联网化是趋势，区块链技术的开放、共享、协同的技术形态与能源互联网的基本特征十分吻合，以区块链技术驱动能源革命，能够构建新型的能源交易模式。2019年5月，国网电商在国家电网报发文，描绘了区块链在能源行业中的应用前景。文章认为区块链在能源领域将催生五个新兴业务：1) 多能互补：不同能源系统动态共享数据，优化自身系统；2) 碳交易：将碳资产数字化，实时跟踪碳交易和记录配额分配；3) 能源交易模式：实现消费者自动购售电，提升交易结算效率；4) 源、网、荷、储：构建面向源、网、荷、储全链互动的区块链能源交易体系；5) 能源金融模式：管控履约风险，创造多种资产组合形式。
- 国外已有多个能源区块链项目落地。**近年来，在国际范围内已有多个能源区块链项目落地：1) 2016年年初，美国能源公司 LO3 Energy 与区块链技术企业 ConsenSys 率先在纽约推出了基于区块链技术的微电网售电项目，目前该项目已成功应用于光伏微电网售电；2) 在德国成立的 Conjoule 公司为可再生能源的生产者和消费者开发了一个 P2P 市场。在这个市场平台上，家中安装光伏的用户可以向当地消费者出售剩余的电力，所有交易会被记录在区块链平台上；3) 总部位于南非的 Sun Exchange 公司和相关光伏企业搭建了太阳能发

电设施，投资者可以对太阳能区块进行投资。项目安装完成后，生产的电力出售给当地社区，而投资者可获得相应份额的回报，整个网络正是采用了区块链技术。

- **国网电商持续加码区块链。**区块链是泛在电力物联网主要支撑技术之一，国网目前正在光伏并网、电子积分通兑等多个场景实现了区块链技术的落地应用。3月28日，国家工信部区块链重点实验室电力应用实验基地在国网电商公司揭牌成立。工信部区块链重点实验室是目前全国唯一一家省部级区块链重点实验室，在整合研发及产业创新资源、加快区块链技术发展、促进产业升级方面发挥着重要作用。8月22日，国网电商宣布成立国网区块链科技（北京）有限公司。此前，国网电商已建成国家电网系统内首个司法级可信区块链公共服务平台，作为唯一央企与北京互联网法院“天平链”互信互通。我们认为，国网对于区块链重视程度较高，我们预计国网的目标是推出基于能源资产的数字货币，国网电商在技术研发和平台运营上将起到重要作用。
- **远光区块链技术深厚，将深度受益能源区块链。**远光软件区块链技术经过多年研发，拥有深厚的技术积累，目前公司累积获得受理的区块链专利超过20项，在知识产权产业媒体IPRdaily与incoPat创新指数研究中心发布的“2019年上半年全球区块链企业发明专利排行榜”中排名第53，区块链企业应用服务平台入选赛迪“优秀智慧城市案例”。目前远光区块链产品已经在国网内部广泛应用，2019年上半年中标了国网湖南电力，国网枣庄、菏泽供电公司，并与国网5家省级电力公司展开合作，技术能力突出。我们认为，远光是国网电商旗下唯一上市公司，在国网系统战略地位明显，我们预计公司将是国网区块链主要技术凭借之一，将深度受益于国内能源区块链的建设。
- **盈利预测和投资评级：给予“买入”评级。**我们认为，能源区块链发展前景广阔，国网电商将是国网区块链技术研发和平台运营的主体，远光软件有深厚的区块链技术积累，将在能源区块链建设中深度受益。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.27/0.36/0.50元，对应当前股价PE分别为38/28/21倍，首次覆盖给予公司“买入”评级。
- **风险提示：**1) 公司业绩不及预期的风险；2) 公司与国网电商合作内容推进不及预期的风险；3) 能源区块链推进不及预期的风险；4) 市场系统性风险。

预测指标	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入（百万元）	1278	1525	1963	2534
增长率(%)	8%	19%	29%	29%
归母净利润（百万元）	195	231	310	421
增长率(%)	13%	18%	34%	36%
摊薄每股收益（元）	0.23	0.27	0.36	0.50
ROE(%)	8.31%	9.42%	11.95%	15.12%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：远光软件盈利预测表

2019-09-1									
证券代码:	002063.SZ		股价:	10.28	投资评级:	买入	日期:	7	
财务指标	2018	2019E	2020E	2021E	每股指标与估值	2018	2019E	2020E	2021E
盈利能力					每股指标				
ROE	8%	9%	12%	15%	EPS	0.23	0.27	0.36	0.50
毛利率	66%	66%	67%	68%	BVPS	2.65	2.79	2.97	3.22
期间费率	33%	50%	51%	51%	估值				
销售净利率	15%	15%	16%	17%	P/E	44.85	37.86	28.19	20.72
成长能力					P/B	3.87	3.69	3.46	3.19
收入增长率	8%	19%	29%	29%	P/S	6.83	5.72	4.45	3.45
利润增长率	13%	18%	34%	36%					
营运能力					利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
总资产周转率	0.47	0.54	0.65	0.78	营业收入	1278	1525	1963	2534
应收账款周转率	1.68	1.83	1.92	2.03	营业成本	435	518	650	812
存货周转率	11.76	11.76	11.76	11.76	营业税金及附加	15	18	24	30
偿债能力					销售费用	225	259	320	418
资产负债率	13%	14%	14%	15%	管理费用	190	519	644	836
流动比	5.75	5.67	5.57	5.51	财务费用	(9)	(30)	6	6
速动比	5.63	5.55	5.43	5.35	其他费用/(-收入)	3	(10)	(10)	(10)
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E	营业利润	194	230	309	421
现金及现金等价物	1109	1170	1154	1150	营业外净收支	0	0	0	0
应收款项	759	836	1022	1250	利润总额	194	230	309	421
存货净额	38	46	56	70	所得税费用	7	8	11	15
其他流动资产	35	41	53	68	净利润	188	222	298	406
流动资产合计	1942	2091	2283	2536	少数股东损益	(7)	(8)	(11)	(15)
固定资产	166	154	142	130	归属于母公司净利润	195	231	310	421
在建工程	65	65	67	69	现金流量表 (百万元)				
无形资产及其他	71	71	74	77	经营活动现金流	143	173	139	204
长期股权投资	115	115	115	115	净利润	188	222	298	406
资产总计	2694	2832	3016	3262	少数股东权益	(7)	(8)	(11)	(15)
短期借款	41	41	41	41	折旧摊销	30	19	19	19
应付款项	111	137	172	215	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	16	21	27	35	营运资金变动	(68)	(59)	(167)	(206)
其他流动负债	170	170	170	170	投资活动现金流	(105)	12	10	10
流动负债合计	338	369	410	461	资本支出	(4)	12	10	10
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(64)	0	0	0
其他长期负债	14	14	14	14	其他	(38)	0	0	0
长期负债合计	14	14	14	14	筹资活动现金流	24	(115)	(155)	(211)
负债合计	352	383	424	474	债务融资	1	0	0	0
股本	849	849	849	849	权益融资	57	0	0	0
股东权益	2342	2449	2592	2788	其它	(34)	(115)	(155)	(211)
负债和股东权益总计	2694	2832	3016	3262	现金净增加额	61	70	(6)	3

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

张若凡，上海交通大学数学学士、金融硕士，2019年加入国海证券，从事计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。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，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、

本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。