

**投资评级：强烈推荐（维持）**
**报告日期：2020年08月27日**
**市场数据**

目前股价	9.62
总市值(亿元)	106.06
流通市值(亿元)	97.58
总股本(万股)	110,249
流通股本(万股)	101,431
12个月最高/最低	11.96/6.88

**分析师**

分析师：周伟佳 S1070514110001

☎ CFA, ACCA 0755-83516551

分析师：李雪薇 S1070520080002

☎ 021-31829697

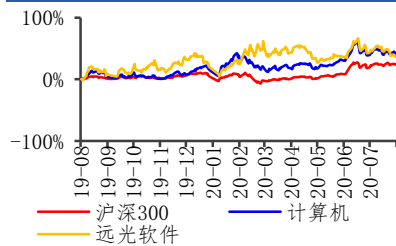
✉ lixuewei@cgws.com

联系人(研究助理)：封谊敏

S1070119050047

☎ 021-31829728

✉ fengyimin@cgws.com

**股价表现**


数据来源：贝格数据

**相关报告**

&lt;&lt;整体业绩稳健提升，经营现金流持续改善&gt;&gt; 2020-04-28

&lt;&lt;电力物联加速前进，拥抱电网开启光辉前景&gt;&gt; 2020-03-19

# 上半年业绩稳健，智慧能源业务表现亮眼

## ——远光软件(002063)2020半年报点评

**盈利预测**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1278	1565	1830	2257	2637
(+/-%)	8.4%	22.4%	16.9%	23.3%	16.9%
净利润(百万元)	195	227	300	363	439
(+/-%)	13.0%	16.4%	32.2%	20.9%	21.1%
摊薄 EPS(元/股)	0.18	0.21	0.27	0.33	0.40
PE	54	47	35	29	24

资料来源：长城证券研究所

**核心观点**

- 事件：**远光软件发布2020年半年报，公司上半年实现营业收入6.49亿元，同比增加2.60%；归母净利润8,189.01万元，同比增加1.97%；扣非后归母净利润7,691.06万元，同比下降2.38%；经营性现金流-4.59亿元，同比下滑7.52%。其中20Q2实现营收、扣非归母净利润分别4.09、0.72亿元，同比提升23.48%、0.12%，较一季度增速-20.38%、-29.5%有显著改善。
- 智慧能源业务表现亮眼，数字社会、人工智能业务拓展迅速，整体毛利率维持较稳定水平：**目前，电力行业至今仍以93.8%的占比为公司最主要的收入来源。分产品来看，公司最大的集团管理业务实现营收4.81亿元，同比减少9.75%，占营收比重74.11%(-10.14pct)，毛利率66.30%(-3.84pct)；**智慧能源业务**受益于公司新一代电费结算应用项目在国家电网的全面推广及能源互联网业务进展，实现收入6,664.31万元，同比增长219.44%，营收占比提升6.97pct至10.27%，迅速升至第二位，毛利率69.61%(+8.48pct)，为公司盈利形成重要支撑；智能硬件及系统、资产全生命周期管理、系统集成业务分别实现收入2,439.89、2,294.74、210.73万元，同比下滑3.36%、13.93%、24.32%；**数字社会、人工智能业务**在公司的快速布局及高效拓展下，实现收入2,071.52、1,843.26万元，同比增长601.55%、107.67%；另外，**配售电业务**实现收入1,151.46万元，同比增长544.62%，得益于公司电力采购成本下降带来盈利空间的进一步扩大；而**区块链业务**因疫情对招投标及立项时间的影响暂未实现收入确认，随着项目进度逐步恢复，预计下半年将有收入体现。**整体来看公司毛利率66.07%**，基本维持较稳定水平。
- 费用管控成效显著，研发投入持续加大，占营收比例达近年高位：**公司上半年期间费用率(不含研发)为24.60%，同比减少3.64个百分点。其中，销售费用9,918.94万元，同比减少5.99%；管理费用6,254.36万元，同比减少16.69%；财务费用-215.45万元，同比减少9.69%，主要为利息支出的大幅减少。**综合体现公司费用管控能力优越，控本增效水平进一**

步强化。另一方面，公司持续加大新技术研发，重点加强人工智能和区块链领域的技术提升，上半年研发投入 1.62 亿元，同比增加 6.27%，占总营收比重 25.04%，达近年来高位水平，全部费用化处理，持续高额的投资有望助力公司在行业快速转型发展中抢占先机。

- **强化智慧能源业务合作，为国网数字新基建献礼：**上半年，公司积极抗疫的同时，保持各项业务活动有序开展，稳健的半年报业绩及各领域新中标订单则是成果最直接的体现。集团管理业务方面，公司与国家电网、南方电网、发电集团深化合作，加强信息化系统建设与应用，并持续向非电领域市场进军；资产全寿命周期管理业务不断丰富产品能力、完善模块研发，成功中标北大口腔医院科研项目经费管理信息系统建设，开启医疗行业项目管理体系构建；智慧能源板块强化与国网电商的合作，在既有优势业务基础上，进一步拓展分布式光伏发电、储能、综合能源服务以及区块链应用等方面的业务。6 月 15 日国家电网发布的“数字新基建”十大重点建设任务将发力电网数字化平台、能源大数据中心、电力物联网等板块建设。公司控股股东国网电商作为国家电网能源互联网核心数据运营平台，将携公司一同为数字新基建献礼，公司作为团队发挥协同效应的重要成员有望快速释放潜能，迎来成长新机遇。
- **投资建议：**预计公司 2020-2022 年实现营业收入 18.20、22.57、26.37 亿元，实现净利润 3.00、3.63、4.39 亿元，EPS 分别为 0.27、0.33、0.40 元，对应 PE 为 35、29、24X，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**电网投资力度不及预期；电力物联网建设不及预期；与国网合作进展不及预期；能源区块链进展不及预期；公司 ERP 建设不及预期；新技术研发落地不及预期。

## 附：盈利预测表

利润表 ( 百万 )	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	主要财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1278.38	1565.21	1829.99	2256.61	2637.44	<b>成长性</b>					
营业成本	434.82	546.77	620.00	771.76	902.00	营业收入增长	8.4%	22.4%	16.9%	23.3%	16.9%
销售费用	224.63	233.94	274.13	343.23	397.99	营业成本增长	14.3%	25.7%	13.4%	24.5%	16.9%
管理费用	190.23	191.17	247.96	318.63	375.83	营业利润增长	11.8%	16.9%	35.3%	18.2%	21.6%
研发费用	258.86	308.96	410.83	509.09	606.61	利润总额增长	10.5%	16.4%	35.6%	18.2%	21.6%
财务费用	-9.04	-11.27	19.01	25.82	20.10	净利润增长	13.0%	16.4%	32.2%	20.9%	21.1%
其他收益	27.23	16.20	21.72	18.96	20.34	<b>盈利能力</b>					
投资净收益	24.01	34.44	28.20	34.39	29.59	毛利率	66.0%	65.1%	66.1%	65.8%	65.8%
营业利润	194.19	227.03	307.25	363.09	441.41	销售净利率	14.7%	14.1%	16.3%	15.7%	16.3%
营业外收支	0.31	-0.53	-0.07	-0.05	-0.09	ROE	8.0%	8.6%	10.5%	11.3%	12.3%
利润总额	194.50	226.49	307.18	363.05	441.32	ROIC	18.5%	21.9%	25.5%	27.1%	27.0%
所得税	6.86	5.09	8.86	9.31	12.03	<b>营运效率</b>					
少数股东损益	-7.05	-5.30	-1.46	-8.84	-9.81	销售费用/营业收入	17.6%	14.9%	15.0%	15.2%	15.1%
净利润	194.70	226.71	299.78	362.57	439.10	管理费用/营业收入	14.9%	12.2%	13.6%	14.1%	14.3%
<b>资产负债表</b>						研发费用/营业收入	20.2%	19.7%	22.5%	22.6%	23.0%
					( 百万 )	财务费用/营业收入	-0.7%	-0.7%	1.0%	1.1%	0.8%
流动资产	1941.73	2069.27	3064.45	3362.79	3829.70	投资收益/营业利润	12.4%	15.2%	9.2%	9.5%	6.7%
货币资金	1109.19	294.23	920.54	1110.83	1281.98	所得税/利润总额	3.5%	2.2%	2.9%	2.6%	2.7%
应收票据及应收账款合计	725.46	828.37	1118.75	1265.04	1469.04	应收账款周转率	1.76	2.01	1.97	1.98	2.02
其他应收款	48.79	33.80	68.44	54.04	91.18	存货周转率	12.23	15.65	13.94	14.79	14.37
存货	38.28	31.61	57.36	46.99	78.59	流动资产周转率	0.67	0.78	0.71	0.70	0.73
非流动资产	751.94	836.95	885.77	952.48	1005.82	总资产周转率	0.49	0.56	0.53	0.55	0.58
固定资产	165.56	165.62	202.61	251.11	289.65	<b>偿债能力</b>					
资产总计	2693.67	2906.22	3950.22	4315.27	4835.51	资产负债率	13.1%	11.1%	24.0%	23.5%	24.0%
流动负债	337.89	311.41	931.35	1000.38	1148.30	流动比率	5.75	6.64	3.29	3.36	3.34
短期借款	40.97	10.00	585.65	637.96	715.26	速动比率	5.58	6.51	3.20	3.30	3.23
应付款项	110.72	135.41	172.58	191.85	244.83	<b>每股指标 ( 元 )</b>					
非流动负债	13.70	12.46	15.23	14.02	13.90	EPS	0.18	0.21	0.27	0.33	0.40
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	2.04	2.25	2.48	2.75	3.10
负债合计	351.59	323.87	946.58	1014.40	1162.20	每股经营现金流	0.14	0.12	0.00	0.26	0.22
股东权益	2342.08	2582.35	2834.02	3131.25	3503.70	每股经营现金/EPS	0.76	0.57	-0.01	0.81	0.54
股本	849.40	848.07	1102.49	1102.49	1102.49	<b>估值</b>					
留存收益	1288.09	1472.45	1708.90	1991.34	2331.24	PE	54.47	46.78	35.38	29.25	24.15
少数股东权益	88.22	104.82	103.35	94.51	84.70	PEG	2.80	2.94	1.65	1.24	0.98
负债和权益总计	2693.67	2906.22	3950.22	4315.27	4835.51	PB	4.71	4.28	3.88	3.49	3.10
<b>现金流量表</b>					( 百万 )	EV/EBITDA	48.89	37.15	27.96	22.96	18.88
经营活动现金流	142.55	186.62	-2.36	291.90	238.53	EV/SALES	7.53	6.11	5.20	4.15	3.51
其中营运资本减少	-34.65	-69.56	-324.58	-91.33	-225.15	EV/IC	4.19	3.84	2.86	2.54	2.24
投资活动现金流	-105.24	-921.75	-53.72	-70.38	-67.62	ROIC/WACC	1.89	2.24	2.61	2.77	2.76
其中资本支出	38.48	53.20	40.13	57.35	46.02	REP	2.21	1.71	1.10	0.92	0.81
融资活动现金流	21.69	-77.09	106.73	-83.54	-77.06						
净现金总变化	59.01	-812.21	50.66	137.98	93.84						

**研究员承诺**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

**特别声明**

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

**免责声明**

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证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他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明****公司评级：**

强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

**行业评级：**

推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券研究所**

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>