

业绩稳定，前景光明

——远光软件（002063）三季度财报点评

2009 年 10 月 28 日

推荐/维持

远光软件

财报点评

王玉泉 计算机行业分析师

wangyq@dxzq.net.cn 010-6650 7334

事件：

公司三季报显示，09 年 1-9 月实现收入 1.70 亿元，同比增长 24%；实现净利润 3069 万元，同比增长 11.72% 至，对应 EPS 为 0.16 元。

公司分季度财务指标

指标	08Q1	08Q2	08Q3	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3
营业收入（百万元）	41.80	87.56	137.05	213.94	56.14	102.65	169.99
增长率（%）	61.84	56.64	64.14	37.61	34.30	17.23	24.03
毛利率（%）	72.94	76.93	74.84	78.53	75.24	79.39	76.97
期间费用率（%）	43.70	48.73	50.41	46.09	48.81	52.53	54.64
营业利润率（%）	22.48	25.19	20.92	35.01	22.50	24.67	18.92
净利润（百万元）	8.89	20.92	27.31	74.23	11.66	23.64	30.67
增长率（%）	19.76	34.40	22.05	33.31	31.67	12.33	11.73
每股盈利（季度，元）	0.08	0.19	0.25	0.67	0.11	0.12	0.16
资产负债率（%）	6.05	4.60	5.18	8.90	5.00	4.86	5.44
存货周转率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6.30	0.00
应收帐款周转率（%）	1.14	2.00	2.58	5.77	1.24	1.79	2.16

评论：

积极因素：

- ❑ 公司毛利率始终保持在很高的水平。08-09 是国网SG186 的实施高峰期，公司接到的国网订单较大，系统集成收入、实施收入和软件服务收入较上年同期增长幅度较大。公司近两年的毛利率始终在70%以上，报告期内，公司综合毛利率为76.97%，相比去年同期提升2.1个百分点，
- ❑ 应收账款大幅增加。本期应收账款余额达到了1.21亿元，远远高于半年报的7787万元，和去年同期的6872万元，显示公司目前项目推进顺利，只是由于项目结算的原因尚未确认为收入。
- ❑ 四季度环比增速将会大大增加。电力行业支付习惯是造成公司3季度营收单季超过2季度的主要原因，公司的营收具有明显的季节性，四季度将会进一步增加，随着项目的顺利推进，公司业绩将在四季度集中释放。

消极因素:

- ❶ 管理费用率明显上升。1-9 月管理费用率为36.33%，比08年同期高4.13个百分点，比中报高3.33个百分点，这主要是公司增强研发力度和人员规模扩张所致。
- ❷ 电力系统ERP系统依赖过强。公司过于依赖电力系统的财务和ERP 软件，生产运营层面的软件只占很少比例，这样将无法充分享受国家在智能电网方面的巨额投资。

业务展望:

随着电力行业信息化建设的进行，公司未来面临着良好的发展机遇，如果公司通过现有的客户关系从ERP和财务软件进一步拓展到电力行业的整个信息化过程，将充分享受国家未来对于智能电网的巨额投资，则公司有望很快成长为软件巨头之一。

盈利预测

预测 09-11 年的每股收益分别为 0.42 元、0.51 元和 0.59 元，对应 09-11 年的 PE 分别为 36、30 和 26 倍

投资建议:

维持对公司的“推荐”评级。

盈利预测和估值

万元	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	155.47	213.94	266.42	331.88
(+/-)%	24.64%	37.61%	24.53%	24.57%
经营利润 (EBIT)	57.84	80.77	121.48	200.79
(+/-)%	50.18%	39.64%	50.40%	65.29%
净利润	55.51	74.00	82.93	100.97
(+/-)%	43.49%	33.31%	12.07%	21.75%
每股净收益 (元)	0.510	0.670	0.420	0.511

资料来源：东兴证券

分析师简介**王玉泉**

清华大学学士、硕士、博士，2008 年加盟东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。