

远光软件 002063.SZ

乘着电力行业全面信息化的东风前进

分析师:周励谦 裴培

021-22169175 22169043

zhouliqian@ebcn.com peipei@ebcn.com

◇事件: 公司公布 2009 年业绩快报

◆2009 年业绩增长强劲, 收入与利润符合我们的预期

远光软件公布 2009 年业绩快报: 营业总收入 3.1 亿元, 基本符合我们此前的预期 (3.15 亿元); EPS 0.58 元, 完全符合我们的预期。收入同比增长 44.89%, 营业利润增长 62.47%, 主要来自营业利润率提升以及参股的华凯投资的贡献; 净利润同比增长 56.17%。净资产收益率 25.37%, 增长 5.37 个百分点, 创下历史新高。

业绩增长的主要原因是我国电力信息化加速, 国家电网 SG 186 项目开始结算, 南方电网、五大发电集团的信息化也日益深入。我们认为, 公司的收入有 2/3 以上来自国网 SG 186 项目, 其余则来自南网、五大。

◆SG 186 只是开始, 电网订单仍将源源不断

我们估计公司在国网 SG 186 项目中获得的订单规模在 10 亿元左右 (具体测算请参照我们此前的报告), 对收入的贡献将在 2009-2011 年逐步体现, 其中 2010 年将是收入确认的高峰期; 但是 SG 186 项目只是电网信息化高峰的开始。目前, 国网正在计划 SG 186 项目的升级版, 即 SG ERP 项目, 将对电网 ERP 系统进行全面的专业化升级; SAP 现在占据了电网 ERP 的主导地位, 但是远光软件的主要 ERP 模块都已开发成熟, 由于其本土化优势和较高的性价比, 有可能从 SAP 手中获得一部分市场份额。

南网的信息化程度落后于国网, 目前尚未完成集团化管控。公司与南网在历史上有良好的合作, 承接南网的集团化财务管控软件开发只是时间问题, 我们预计 2010 年这一工作就会全面开始。鉴于南网的规模和信息化投资小于国网, 我们认为集团化财务管控的订单总额有望达到 3-5 亿。

◆发电企业信息化正在推进, 可能带来惊喜

发电企业的信息化水平一直比较低, 五大发电集团完成管理整合之后, 下一步必将加大信息化投入。根据我们的估算, 2009 年发电企业对公司收入的贡献约为 20-25%, 而且还有进一步增加的趋势。公司可能从五大发电集团赢得的订单包括两类: 第一类是集团化财务管控软件, 即公司在国网、南网的主要收入来源; 第二类是设备、物料、燃料等资产管理软件, 以及基于以上软件的发电厂信息化解决方案。

考虑到五大发电集团总共下辖数千个电厂, 每个电厂的全面信息化至少需要数百万元的投入, 再加上集团层面的管理软件, 发电企业信息化的市场潜力是巨大的。远光软件与其股东国电电力有较好的业务合作, 并且一直在积极争取其他发电集团的订单。我们预计公司从发电企业取得的收入比例将在未来几年稳步上升。

◆智能电网将是长期的投资主题

国家加快推广智能电网已成定局, 根据我们与电网专业人士的探讨, 国网对智能电网相关信息化的投资正在进入高潮, 2010 年将成为智能电网信息化投资的第一个“大年”。即使根据保守估计, 与智能电网相关的信息化投资总规模也将达到数十亿元, 其持续过程将是长期的, 许多 IT 企业都将从中获益。

目前公司直接从事的智能电网业务, 主要是与智能电表计费挂钩的后台财务软件, 但是公司拥有的与智能电网相关的技术储备很多, 在调度、通信、监测等领域都有一定的基础。随着智能电网投资的加速, 公司必将加快相关技术的产业化; 如果能够赢得与智能电网相关的订单, 则将对估值水平有积极作用。

◆维持“买入”评级和 32.4 元目标价位

我们认为公司的发展状况基本符合我们一贯的预测, 2010-2012 年将是业绩高速增长期。我们维持对公司 2010-2012 年 EPS 的预测为 0.81, 1.13 和 1.50 元, 同时维持“买入”评级和 32.4 元的目标价位。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信运营及通信设备行业的研究。2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

裴培，北京大学经济学学士。曾在对冲基金 Van Eck Global 从事新兴市场研究，以及在独立研究机构 JL McGregor 从事新能源行业研究。2009 年加入光大证券研究所，担任计算机行业研究员。

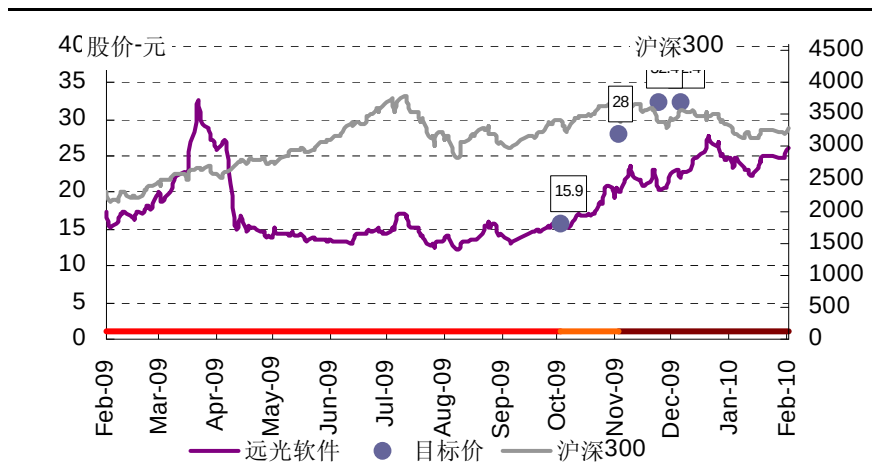
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

远光软件（002063）

分析师：周励谦，裴培



日期	股价	目标	评级
2007-07-10	21.95	-	增持
2009-10-26	15.63	15.90	中性
2009-11-26	20.68	28.00	买入
2009-12-18	20.46	32.40	买入
2009-12-30	22.96	32.40	买入

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。