

追加承诺缓解股东减持担忧

——远光软件股东追加承诺公告点评

民生精品---简评报告/计算机应用行业

2012 年 1 月 18 日

一、事件概述

今日远光软件公布股东追加承诺公告，陈利浩先生承诺：2012 年 12 月 31 日前不减持所持公司股份。林芝地区荣光科技有限公司承诺：2012 年 12 月 31 日前减持不超过所持公司股份的 25%。黄建元先生承诺：2012 年 12 月 31 日前减持公司股份不超过 290 万股。

二、分析与判断

➤ 追加承诺缓解股东减持担忧

根据承诺，未来一年内，陈利浩、荣光科技和黄建元合计减持股份的上限是 1184 万股，占公司总股本 3.5%。考虑现在估值水平已经较低，我们预计实际减持数量会更低。追加承诺稳定预期，长期困扰资本市场的股东减持担忧得到缓解。

➤ 电力信息化投资受宏观经济影响小，SG-ERP时代本土企业优势更加明显

在经济增速放缓的背景下，大型央企的 IT 支出受影响相对较小，电力行业在智能电网的推动下，信息化投入仍将较快增长。SG-ERP 时代，定制化需求占比提升，总部信息化投入占比将下降，公司作为本土电力信息化领先企业优势将更加明显。

➤ 行业天花板尚远，未来3-5年高速增长基本无忧

公司目前收入主要来源于电力核心企业市场，正逐步向大电力市场（发电集团四小龙，中能、浙能、皖能等大型地方发电集团及农电）、电力相关企业市场（两大电力建设集团，金融、检修等辅业公司）以及跨行业市场（大央企）渗透。我们测算，这三大市场总需求不亚于电力核心企业市场，公司距离行业天花板尚远，未来 3-5 年实现 30%以上增长基本无忧。

➤ 业务软件驱动新成长，加速向服务型企业转型

- 1) 业务软件高速增长，有望再造一个远光。业务软件电网和发电侧均有应用，规模超财务软件，我们估计市场容量在 20 亿以上。
- 2) 今年以来，软件服务收入高速增长，未来伴随大量项目免费质保逐步到期以及服务内容的拓展，服务收入比重将持续提升。

三、盈利预测与投资建议

维持“强烈推荐”评级。我们看好公司在电力行业信息化投资盛宴中不断发展壮大，暂维持前期盈利预测，预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.72、0.98 和 1.34 元，考虑中小板和创业板整体估值水平的下移，下调 6 个月目标价至 24.5 元，对应 2012 年 PE 为 25x。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	479	695	980	1,377
增长率(%)	54.46%	45.16%	41.02%	40.46%
归属母公司股东净利润(百万元)	191	243	330	452
增长率(%)	65.53%	27.27%	35.56%	37.05%
每股收益(元)	0.56	0.72	0.98	1.34
PE	25.98	20.26	14.94	10.90
PB	6.80	4.77	3.62	2.72

资料来源：民生证券研究所

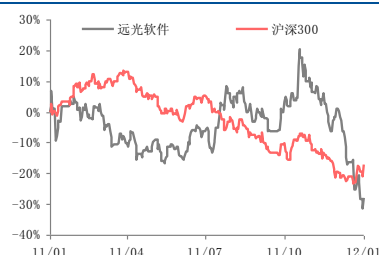
强烈推荐

维持

交易数据(2012-1-17)

收盘价	14.62
近 12 个月最高/最低	25.3/13.85
总股本(百万股)	339.93
流通股本(百万股)	289.38
流通股比例%	85.13
总市值(亿元)	49.70
流通市值(亿元)	42.31

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：尹沿技

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

联系人：沈海兵

电话：(8621)68885169

Email: shenhaibing@mszq.com

相关研究

1. 《远光软件深度报告：发电侧爆发在即，业务软件再造一个远光》2011.05.25
2. 《ERP 行业深度报告：经济结构调整，ERP 市场迎来中国时代》2011.07.20
3. 《远光软件 2011 年半年报点评：电力信息化渐入佳境，主业高增长持续可期》2011.07.29
4. 《远光软件 2011 年三季度报点评：主营业务持续高速增长》2011.10.17

公司财务报表数据预测汇总

利润表					资产负债表				
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E	项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	479	695	980	1,377	货币资金	565	934	1,308	1,823
减：营业成本	125	172	240	333	应收票据	1	10	13	19
营业税金及附加	7	10	15	21	应收账款	85	133	188	264
销售费用	49	73	108	158	预付账款	2	5	9	14
管理费用	153	215	304	427	其他应收款	5	7	9	13
财务费用	(4)	0	(3)	(6)	存货	7	9	13	18
资产减值损失	2	2	2	2	其他流动资产	(0)	(0)	(0)	(0)
加：投资收益	57	34	34	34	流动资产合计	704	1,138	1,581	2,191
二、营业利润	201	257	348	475	长期股权投资	125	130	130	130
加：营业外收支净额	9	14	19	27	固定资产	78	74	75	77
三、利润总额	210	271	367	503	在建工程	0	1	1	1
减：所得税费用	19	27	37	50	无形资产	4	4	4	4
四、净利润	191	243	330	452	其他非流动资产	0	0	0	0
归属于母公司的利润	191	243	330	452	非流动资产合计	211	218	220	222
五、基本每股收益 (元)	0.57	0.72	0.98	1.34	资产总计	916	1,356	1,801	2,413
主要财务指标					短期借款	0	97	96	94
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E	应付票据	0	0	0	0
EV/EBITDA	19.51	20.22	14.01	9.28	应付账款	25	24	33	46
成长能力:					预收账款	95	158	246	370
营业收入同比	54.46%	45.16%	41.1%	40.46%	其他应付款	5	9	13	18
营业利润同比	65.3%	27.6%	35.7%	36.6%	应交税费	16	15	15	15
净利润同比	65.53%	27.27%	35.6%	37.05%	其他流动负债	(0)	(0)	(0)	(0)
营运能力:					流动负债合计	162	288	388	528
应收账款周转率	6.19	6.36	6.10	6.09	长期借款	0	0	0	0
存货周转率	132.56	83.37	86.68	87.61	其他非流动负债	17	28	42	62
总资产周转率	0.63	0.61	0.62	0.65	非流动负债合计	17	28	42	62
盈利能力与收益质量:					负债合计	185	323	437	597
毛利率	73.9%	75.2%	75.5%	75.8%	股本	259	337	337	337
净利率	40.0%	35.0%	33.7%	32.9%	资本公积	56	56	56	56
总资产净利率 ROA	20.9%	18.0%	18.3%	18.7%	盈余公积	63	63	63	63
净资产收益率 ROE	26.2%	23.6%	24.2%	24.9%	未分配利润	353	577	907	1,359
资本结构与偿债能力:					少数股东权益	1	1	1	1
流动比率	4.36	3.95	4.07	4.15	所有者权益合计	731	1,034	1,364	1,816
资产负债率	20.2%	23.8%	24.3%	24.7%	负债和股东权益合计	916	1,356	1,801	2,413
利息保障倍数	-56.2	3098.7	-131.6	-80.0	现金流量表				
每股指标:					项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
每股收益	0.57	0.72	0.98	1.34	经营活动现金流量	246	225	344	482
每股经营现金流量	0.73	0.67	1.02	1.43	投资活动现金流量	(71)	26	32	32
每股净资产	2.17	3.06	4.04	5.38	筹资活动现金流量	(11)	156	1	4

资料来源：民生证券研究所

分析师与行业专家简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，6年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	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
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。