2023 年 04 月 03 日
远光软件(002063.SZ)

公司快报

证券研究报告

行业应用软件

投资评级	买入-A 维持评级
6 个月目标价	11.81 元
股价（2023-04-03）	9.42 元

22 年业绩稳健增长，电力数智化和信创共振

事件概述

3 月 31 日，远光软件发布《2022 年年度报告》。2022 年，公司实现营业收入 21.25 亿元，同比增长 10.94%；归母净利润 3.23 亿元，同比增长 5.65%；扣非归母净利润 3.08 亿元，同比增长 8.37%。

数字企业持续发力，卡位电力市场交易景气赛道

根据年报披露，公司全年营业收入同比增长 10.94%，归母净利润同比增长 8.37%；单第四季度收入较上年同期相比增长 1.32%，归母净利润同比增长 8.01%。综合毛利率 55.69%，同比下降 3.22pct，主要是外购软硬件及服务的费用增长所致。销售/管理/研发费用率分别为 7.41%/8.54%/21.29%，分别同比下降 2.34/1.05/0.57pct，费控能力进一步提升。2022 年公司研发投入 5.58 亿元，同比增长 11.53%，占营业收入比例 26.25%。

分业务来看，**1)数字企业业务**实现收入 13.56 亿元，同比增长 13.15%，毛利率为 57.18%。在国家电网，公司在财务数智化、班组站所数字化管理、DAP 业务拓展等领域开展重点项目建设；在南方电网，公司深入参与南网业务中台、数据中台、技术中台等企业中台建设；在发电市场，公司在国家电投集团的碳排放管理应用建设项目已成功上线运行。作为国家电网的成员单位，远光以建设自主可控的企业数字化系统为目标，扎实推进 DAP 试点示范建设，打造可复制可推广的企业数字核心系统“安可替代”品牌。

2）智慧能源业务实现收入 2.63 亿元，同比增长 6.92%，毛利率为 45.58%。**电力市场交易业务方面**，进一步加强与国网数科公司业务合作，全面支持国网数科开展“网上国网”电力市场化服务专区建设。支持第二批电力现货试点建设，为上海客户提供电力市场交易咨询规划，为江苏客户提供发售电市场化交易辅助服务。**虚拟电厂业务方面**，公司在已有的电力交易平台基础上，建设了面向虚拟电厂运营商的虚拟电厂运营管理平台，能够实现分布式发电、储能、充电桩、工商业用户等分散资源的在线聚合和统一管理，支持资源的潜力评估以及分级分区聚合管理；平台能够提供精准的负荷预测、市场价格预测以及交易申报策略智能决策等，支持虚拟电厂参与电力市场的需求侧响应、辅助服务和电力现货交易，支撑多种收益模式。

3）前沿技术业务实现收入 3.37 亿元，同比增长 5.77%，毛利率为 56.59%。公司以算法生产平台和模型运行平台为底座，完善服务中台感知和认知服务能力，支撑“AI 应用、RPA 云平台及应用、智能硬件”等核心产品线，推出了多款新型数字化产品。通过前期知识图谱研发

交易数据	
总市值(百万元)	14,955.00
流通市值(百万元)	13,768.06
总股本(百万股)	1,587.58
流通股本(百万股)	1,461.58
12 个月价格区间	5.35/10.15 元

股价表现

资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.5	14.9	29.9
绝对收益	5.5	20.2	25.6

赵阳 分析师
SAC 执业证书编号：S1450522040001
zhaoyang1@essence.com.cn
杨楠 分析师
SAC 执业证书编号：S1450522060001
yangnan2@essence.com.cn

相关报告

产品入选优秀名单获认可，持续开拓南网市场	2023-02-05

积累，将部分通用能力下沉，与国产开源图数据库结合，研发了远光图数据引擎产品“远光图数据引擎系统 V1.0”，为公司在关键信息技术安可替代领域占得一席之地，目前，部分图推理算法、OCR 识别算法逐步达到国内先进水平。

响应国网安可替代战略，深度参与南网数字化转型

在信创云领域，企业云产品研发紧跟信创工作要求，响应“安可替代”战略部署。基于信创体系下的数字企业推出信创协同云产品，适配达梦数据库、统信操作系统、中创中间件等国产主流基础软硬件；自主研发的远光知识云和远光人才云产品与国产飞腾处理器、银河麒麟操作系统以及华为公有云平台（鲲鹏）完成兼容性互认证，在信创云生态的建设中迈出坚实步伐。

2 月 27 日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》，以新一代数字技术为代表的第四次工业革命向经济社会各领域全面渗透，国家电网以建设具有中国特色国际领先的能源互联网企业为目标，南方电网全力推进“数字南网”战略建设。公司将结合与国网数科、南网数研院共同合资成立广东数远科技有限公司的契机，发挥各股东方的市场和技术优势，全面深入参与南网数字化转型工作，积极推进电网管理平台（计财域）V2.0 的建设和实用化提升，持续在司库管理、财务共享、RPA、移动应用、智能应用等方面完善提升。

投资建议：

远光软件是国内领先的能源领域企业数字化服务提供商，我们预计公司 2023 年-2025 年实现营业收入 26.23/33.24/42.08 亿元，归母净利润分别为 4.29/5.36/6.70 亿元。维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 11.81 元，相当于 2024 年 35 倍的动态市盈率。

风险提示：电力市场交易推进不及预期；市场竞争加剧风险。

摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	1,915.3	2,124.8	2,622.8	3,323.5	4,207.9
净利润	305.4	322.6	429.2	535.5	669.7
每股收益(元)	0.23	0.20	0.27	0.34	0.42
每股净资产(元)	2.27	2.09	2.27	2.47	2.73

盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	43.06	37.35	34.58	27.72	22.16
市净率(倍)	4.58	3.82	4.36	4.01	3.64
净利润率	15.9%	15.2%	16.4%	16.1%	15.9%
净资产收益率	11.1%	10.7%	13.1%	15.1%	17.2%
股息收益率	0.4%	0.4%	1.2%	1.6%	2.0%
ROIC	12.4%	10.9%	14.3%	16.0%	16.5%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表

（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,915.3	2,124.8	2,622.8	3,323.5	4,207.9
减:营业成本	786.9	941.5	1,149.4	1,444.2	1,813.7
营业税费	13.1	12.0	14.8	18.8	23.7
销售费用	186.7	157.4	168.0	212.9	269.6
管理费用	602.3	633.8	756.1	958.1	1,213.1
财务费用	-5.4	-12.2	7.3	25.7	50.6
资产减值损失	-26.7	69.5	86.4	111.2	139.0
加:公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资和汇兑收益	18.9	4.4	0.0	0.0	0.0
营业利润	341.8	350.9	467.0	582.6	728.6
加:营业外净收支	-1.3	0.1	0.0	0.0	0.0
利润总额	340.5	351.0	467.0	582.6	728.6
减:所得税	20.4	13.1	17.4	21.7	27.1
净利润	305.4	322.6	429.2	535.5	669.7

资产负债表

（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	257.8	335.3	413.9	524.5	664.1
交易性金融资产	120.0	241.5	241.5	241.5	241.5
应收帐款	1,401.6	1,714.9	2,132.1	2,742.7	3,429.2
应收票据	18.2	21.3	26.3	33.4	42.2
预付帐款	10.0	8.3	10.2	13.0	16.4
存货	39.9	49.9	63.0	78.8	0.0
其他流动资产	788.6	560.3	690.9	876.2	1,208.3
可供出售金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
持有至到期投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期股权投资	66.1	32.0	32.0	32.0	32.0
投资性房地产					
固定资产	170.1	416.4	6.6	-3.9	1.7
在建工程	164.7	6.8	0.0	0.0	0.0
无形资产	124.0	154.8	178.6	204.9	233.7
其他非流动资产	327.6	381.6	380.8	380.1	379.5
资产总额	3,488.5	3,923.1	4,176.0	5,123.2	6,248.7
短期债务	4.8	6.8	358.7	765.0	1,376.0
应付帐款	284.5	397.9	403.7	563.9	601.5
应付票据	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他流动负债	174.1	172.9	211.1	265.2	333.1
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动负债	18.5	22.5	22.5	22.5	22.5
负债总额	481.9	600.2	996.0	1,616.7	2,333.1
少数股东权益	132.8	171.7	192.1	217.5	249.3
股本	1,323.0	1,587.6	1,587.6	1,587.6	1,587.6
留存收益	1,550.8	1,563.6	1,816.6	2,117.7	2,495.0
股东权益	3,006.6	3,322.9	3,596.3	3,922.8	4,331.9

现金流量表

（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	320.1	338.0	449.6	560.9	701.5
加:折旧和摊销	55.5	-91.1	10.8	11.6	12.5
资产减值准备	-26.7	69.5	86.4	111.2	139.0
公允价值变动损失	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
财务费用	-5.4	-12.2	7.3	25.7	50.6
投资损失	-18.9	-4.4	0.0	0.0	0.0
少数股东损益	14.7	15.3	20.4	25.4	31.8
营运资金的变动	-317.5	-279.2	-631.0	-744.2	-1,017.9
经营活动产生现金流量	21.8	35.8	-56.5	-9.3	-82.6
投资活动产生现金流量	65.7	60.3	-33.3	-26.3	-45.8
融资活动产生现金流量	-65.5	-42.5	168.4	146.2	268.0

财务指标

（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长性					
营业收入增长率	13.2%	10.9%	23.4%	26.7%	26.6%
营业利润增长率	12.4%	2.7%	33.1%	24.8%	25.1%
净利润增长率	16.2%	5.7%	33.0%	24.8%	25.1%
EBITDA增长率	12.9%	1.6%	20.8%	27.8%	27.7%
EBIT增长率	12.2%	1.2%	40.1%	28.3%	28.1%
NOPLAT增长率	14.3%	3.2%	40.2%	28.3%	28.1%
投资资本增长率	30.5%	6.8%	6.8%	22.2%	25.3%
净资产增长率	8.6%	10.5%	8.2%	9.1%	10.4%
利润率					
毛利率	58.9%	55.7%	56.2%	56.5%	56.9%
营业利润率	17.8%	16.5%	17.8%	17.5%	17.3%
净利润率	15.9%	15.2%	16.4%	16.1%	15.9%
EBITDA/营业收入	20.6%	18.9%	18.5%	18.7%	18.8%
EBIT/营业收入	17.5%	15.9%	18.1%	18.3%	18.5%
运营效率					
固定资产周转天数	32	50	29	0	0
流动营业资本周转天数	430	405	407	411	407
流动资产周转天数	502	504	498	495	486
应收帐款周转天数	233	268	268	268	268
存货周转天数	15	14	14	14	14
总资产周转天数	631	637	564	511	493
投资资本周转天数	551	531	459	443	438
投资回报率					
ROE	11.1%	10.7%	13.1%	15.1%	17.2%
ROA	8.8%	8.2%	10.3%	10.5%	10.7%
ROIC	12.4%	10.9%	14.3%	16.0%	16.5%
费用率					
销售费用率	9.7%	7.4%	6.4%	6.4%	6.4%
管理费用率	31.4%	29.8%	28.8%	28.8%	28.8%
财务费用率	-0.3%	-0.6%	0.3%	0.8%	1.2%
三费/营业收入	40.9%	36.7%	35.5%	36.0%	36.4%
偿债能力					
资产负债率	13.8%	15.3%	23.9%	31.6%	37.3%
负债权益比	16.0%	18.1%	27.7%	41.2%	53.9%
流动比率	5.69	5.08	3.68	2.83	2.42
速动比率	5.62	5.01	3.62	2.79	2.39
利息保障倍数	937.02	392.53	51.90	21.65	14.56
分红指标					
DPS(元)	0.04	0.04	0.11	0.15	0.18
分红比率	21.0%	21.7%	54.6%	54.6%	54.6%
股息收益率	0.4%	0.4%	1.2%	1.6%	2.0%

业绩和估值指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS(元)	0.23	0.20	0.27	0.34	0.42
BVPS(元)	2.27	2.09	2.27	2.47	2.73
PE(X)	43.06	37.35	34.58	27.72	22.16
PB(X)	4.58	3.82	4.36	4.01	3.64
P/FCF	-42.83	18.52	58.19	42.97	34.32
P/S	6.87	5.67	5.66	4.47	3.53
EV/EBITDA	33.30	30.03	31.34	25.18	20.49
CAGR(%)	16.1%	10.8%	18.6%	28.8%	24.9%
PEG	2.66	6.61	1.05	1.12	0.88
ROIC/WACC	1.49	1.32	1.73	1.93	2.00
REP	3.05	2.97	2.67	2.01	1.61

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

公司评级体系

收益评级：
买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；
增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；
中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；
减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；
卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地　址：　深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮　编：　518026

上海市

地　址：　上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮　编：　200080

北京市

地　址：　北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮　编：　100034