

南京高科 (600064.SH) 多元化业务向好发展，融资渠道保持畅通

2023 年 11 月 19 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

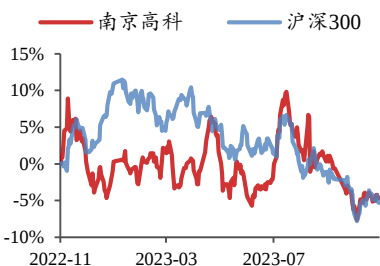
齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

日期	2023/11/17
当前股价(元)	6.11
一年最高最低(元)	7.57/5.89
总市值(亿元)	105.72
流通市值(亿元)	105.72
总股本(亿股)	17.30
流通股本(亿股)	17.30
近 3 个月换手率(%)	40.95

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

● 营业收入同比高增，多元化业务向好发展，维持“买入”评级

南京高科发布 2023 年三季报，1-9 月实现营业收入同比高增，归母净利润同比有所下降。整体结算毛利率 9.6%，同比下降 17.1 个百分点。受房地产销售回暖不及预期影响，我们下调公司 2023-2024 年并新增 2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 21.3、24.5、28.6 亿元（2023-2024 年原值 27.6、30.9 亿元），对应 EPS 为 1.23、1.42、1.65 元，当前股价对应 PE 为 5.0、4.3、3.7 倍。公司作为南京区域深耕企业，融资渠道畅通，多元业务齐头并进，销售业绩同比高增，出租物业表现坚韧，投资收益贡献有望持续提升，维持“买入”评级。

● 销售业绩显著提升，出租物业表现坚韧

公司 2023 年前三季度累计实现销售金额与面积分别为 18.5 亿元、25.4 万平方米，较 2022 年同期低基数同比分别高增 273.8%、1984.4%。公司目前主要在售 3 个商品房项目剩余货值充沛，其中紫尧星院、紫麟景院为 2023 年新开盘项目，可为公司开发业务持续贡献业绩，保证未来营收稳定增长。公司出租物业表现坚韧，前三季度商办及工业厂房实现租金收入 4698.3 万元，同比增长 2.6%。其中东城汇、高科中心、开发区厂房租金收入同比分别+52.1%、+17.6%、-13.8%。

● 房产结转推升营收，股权投资构筑盈利壁垒

公司前三季度实现营业收入和归母净利润分别为 42.4、16.7 亿元，同比分别+117.0%、-11.7%，归母净利润下滑主要因利润率较低的经济适用房项目集中结转导致。股权投资业务已成为公司盈利主要来源，前三季度实现投资收益 16.8 亿元，同比降低 15.8%。同时公司适时处置所持股权，及时兑现投资收益。9 月份通过转让持有南京臣功制药股份有限公司 49% 股权，实现收入交易价款 1.8 亿元。未来投资收益有望进一步发力，为公司盈利水品构筑防波堤。

● 融资渠道畅通，在手现金充裕

公司融资渠道畅通，截止 10 月底共发行十一期超短期融资券和两期中期票据，累计发行规模 59.0 亿元。票面利率处于 2.5%-3.4% 之间，融资成本维持较低水平。公司在手资金充裕，截止三季度末货币资金达 13.2 亿元，较 2022 年底增长 31.8%。

● 风险提示：南京市场销售恢复不及预期，公司股权投资业务发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,919	4,482	5,071	5,744	6,272
YOY(%)	69.4	-8.9	13.1	13.3	9.2
归母净利润(百万元)	2,352	2,402	2,128	2,451	2,855
YOY(%)	16.7	2.1	-11.4	15.1	16.5
毛利率(%)	22.8	18.6	14.0	16.4	18.9
净利率(%)	48.8	55.3	43.3	44.0	47.0
ROE(%)	15.0	14.0	11.5	12.2	12.9
EPS(摊薄/元)	1.36	1.39	1.23	1.42	1.65
P/E(倍)	4.5	4.4	5.0	4.3	3.7
P/B(倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	16616	19079	17163	17947	18651
现金	892	1005	-2005	-2912	-3135
应收票据及应收账款	281	428	437	382	416
其他应收款	81	99	105	126	126
预付账款	82	69	223	58	220
存货	11252	13909	15043	16559	17535
其他流动资产	4028	3569	3360	3734	3490
非流动资产	16413	18325	20286	22457	24853
长期投资	13693	15561	17553	19743	22153
固定资产	202	183	171	159	147
无形资产	44	42	37	31	24
其他非流动资产	2474	2539	2525	2523	2528
资产总计	33029	37404	37448	40404	43504
流动负债	15204	17723	16287	17555	18568
短期借款	3344	4384	4384	4384	4384
应付票据及应付账款	3030	5245	3810	4028	4361
其他流动负债	8830	8094	8093	9143	9823
非流动负债	1849	2025	2035	2045	2055
长期借款	140	350	360	370	380
其他非流动负债	1709	1675	1675	1675	1675
负债合计	17053	19748	18322	19600	20623
少数股东权益	906	1093	1161	1241	1333
股本	1236	1730	1730	1730	1730
资本公积	123	123	123	123	123
留存收益	13636	14803	16326	18077	20117
归属母公司股东权益	15071	16563	17965	19564	21548
负债和股东权益	33029	37404	37448	40404	43504

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	501	-1869	-1630	122	820
净利润	2402	2480	2197	2530	2947
折旧摊销	31	22	22	10	3
财务费用	203	177	226	287	296
投资损失	-2367	-2405	-2331	-2565	-2821
营运资金变动	81	-2349	-2016	-440	64
其他经营现金流	151	207	273	300	330
投资活动现金流	111	679	71	77	85
资本支出	11	6	-9	-9	-10
长期投资	-1098	-105	-1992	-2191	-2410
其他投资现金流	1220	790	2054	2259	2485
筹资活动现金流	-1101	1305	-1450	-1107	-1128
短期借款	-205	1040	0	0	0
长期借款	140	210	10	10	10
普通股增加	0	494	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1036	-439	-1460	-1117	-1138
现金净增加额	-488	115	-3010	-907	-223

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4919	4482	5071	5744	6272
营业成本	3798	3649	4363	4803	5086
营业税金及附加	298	-35	-40	-45	-50
营业费用	79	31	25	29	31
管理费用	291	262	172	192	210
研发费用	20	13	20	22	23
财务费用	203	177	226	287	296
资产减值损失	-73	-3	-5	-6	-6
其他收益	2	6	4	5	4
公允价值变动收益	-34	-243	-279	-307	-338
投资净收益	2367	2405	2331	2565	2821
资产处置收益	3	0	1	2	1
营业利润	2679	2650	2352	2708	3152
营业外收入	3	4	3	3	3
营业外支出	2	2	5	6	4
利润总额	2679	2652	2349	2705	3151
所得税	277	172	152	175	204
净利润	2402	2480	2197	2530	2947
少数股东损益	50	78	69	79	92
归属母公司净利润	2352	2402	2128	2451	2855
EBITDA	2843	2863	2607	3011	3468
EPS(元)	1.36	1.39	1.23	1.42	1.65

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	69.4	-8.9	13.1	13.3	9.2
营业利润(%)	12.5	-1.1	-11.3	15.2	16.4
归属于母公司净利润(%)	16.7	2.1	-11.4	15.1	16.5
获利能力					
毛利率(%)	22.8	18.6	14.0	16.4	18.9
净利率(%)	48.8	55.3	43.3	44.0	47.0
ROE(%)	15.0	14.0	11.5	12.2	12.9
ROIC(%)	1152.3	121.4	58.8	62.9	75.4
偿债能力					
资产负债率(%)	51.6	52.8	48.9	48.5	47.4
净负债比率(%)	16.9	24.5	35.8	37.4	35.1
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
速动比率	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	11.2	12.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.2	0.9	1.0	1.2	1.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.36	1.39	1.23	1.42	1.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	-1.08	-0.94	0.07	0.47
每股净资产(最新摊薄)	8.71	9.57	10.38	11.31	12.45
估值比率					
P/E	4.5	4.4	5.0	4.3	3.7
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.9	4.8	6.3	5.8	5.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2/4

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn