

投资评级：强烈推荐（维持）
分析师

曲小溪 010-88366060-8712

Email:quxx@cgws.com

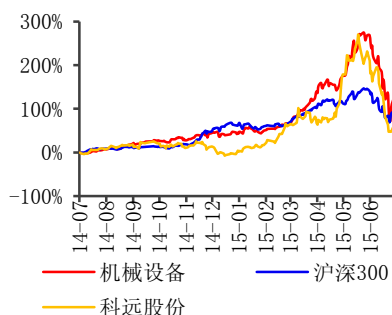
执业证书编号:S1070514090001

市场数据

目前股价	40.07
总市值（亿元）	24.76
流通市值（亿元）	12.27
总股本（万股）	10,200
流通股本（万股）	5,056
12个月最高/最低	93.35/22.56

盈利预测

	2015E	2016E	2017E
营业收入	471.45	660.04	924.05
(+/-%)	50.00%	40.00%	40.00%
净利润	75.48	109.13	156.97
(+/-%)	77.48%	44.58%	43.83%
摊薄 EPS	0.74	1.07	1.54
PE	49.23	34.05	23.67

股价表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<历史一小步，公司一大步>> 2015-05-27

<<利润下滑较为明显>> 2015-04-20

<<火电自动化解决方案，让火电更安全>>

2015-03-15

增持、拟并购为复牌带来安全边际

——科远股份（002380）公司动态点评

投资建议

我们预测 2015-2017 年公司归属母公司的净利润分别为 0.76 亿、1.09 亿和 1.57 亿，对应的 EPS 分别为 0.74 元、1.07 元和 1.54 元。公司机器人和智能制造新业务进展顺利，且优势明显。公司已经全面布局机器人和智能制造产业链，未来业绩释放可期，维持“强烈推荐”评级。

投资要点

- 7月13日开始复牌：**7月8日公司由于筹划智能制造产业方向的投资收购事项，鉴于该事项存在不确定性，经公司申请，7月8日停牌。2015年7月10日，公司与南京闻望自动化有限公司及其股东签署了《投资合作备忘录》，就公司收购南京闻望控股权事宜达成初步合作意向。公司将于 2015 年 7 月 13 日开市复牌。
- 拟并购稀缺标的产品线进军智能制造、工业 4.0 产业链：**公司拟合计收购南京闻望自动化有限公司 65% 的股权，以实现对该企业的实际控制。南京闻望主要从事流程及离散制造企业的“智能工厂”整体解决方案，以及基于“两化融合”与“工业 4.0”的软件开发、MES 信息系统集成业务，如本次投资合作事项顺利实施，将有利于完善公司在“工业 4.0”层面的布局，丰富公司产品线，有效提升公司的综合竞争能力；同时，该项目的顺利实施，将为公司带来新的利润增长点，进一步优化公司资产结构及提升公司现有资产的收益率。
- 增持计划彰显公司转型信心，看好自身价值：**基于对公司战略转型及发展前景的信心，并看好国内资本市场长期投资的价值。公司自 2015 年 7 月 7 日起六个月内，根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，拟通过深圳证券交易所证券交易系统二级市场增持公司股份，合计增持市值不超过人民币 2,000 万元。
- 风险提示：**新产品的进展不达预期和火电行业的剧烈波动风险。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	主要财务指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	242.73	314.30	471.45	660.04	924.05	成长性					
营业成本	144.75	175.10	253.89	352.91	494.08	营业收入增长	5.29%	29.49%	50.00%	40.00%	40.00%
销售费用	28.30	33.54	49.08	72.03	98.54	营业成本增长	4.01%	20.96%	45.00%	39.00%	40.00%
管理费用	59.35	73.56	95.42	118.67	148.96	营业利润增长	-23.46%	90.52%	123.51%	53.67%	52.73%
财务费用	-12.77	-10.88	-9.99	-10.76	-10.26	利润总额增长	6.75%	35.70%	74.88%	44.68%	44.48%
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润增长	7.89%	32.03%	77.48%	44.58%	43.83%
营业利润	16.14	30.75	68.74	105.63	161.33	盈利能力					
营业外收支	19.99	18.28	17.01	18.43	17.91	毛利率	40.36%	44.29%	46.15%	46.53%	46.53%
利润总额	36.13	49.03	85.75	124.06	179.24	销售净利率	13.32%	13.86%	16.20%	16.75%	17.26%
所得税	3.79	5.48	9.39	13.49	19.72	ROE	3.54%	4.59%	7.55%	10.08%	13.07%
少数股东损益	0.13	1.02	0.88	1.43	2.55	ROIC	3.55%	4.62%	5.18%	6.46%	6.05%
净利润	32.21	42.53	75.48	109.13	156.97	营运效率					
资产负债表	(百万)					销售费用/营业收入	11.66%	10.67%	10.41%	10.91%	10.66%
流动资产	746.97	762.77	1257.81	1454.84	2281.51	管理费用/营业收入	24.45%	23.41%	20.24%	17.98%	16.12%
货币资金	386.24	346.40	412.10	566.37	800.83	财务费用/营业收入	-5.26%	-3.46%	-2.12%	-1.63%	-1.11%
应收账款	206.40	248.31	513.34	527.88	898.04	投资收益/营业利润	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
应收票据	7.15	16.59	3.77	27.57	20.08	所得税/利润总额	10.50%	11.18%	10.95%	10.88%	11.00%
存货	88.41	105.46	163.52	220.97	315.11	应收账款周转率	1.18	1.38	1.24	1.27	1.30
非流动资产	324.22	358.88	462.58	607.16	817.73	存货周转率	1.81	1.81	1.89	1.84	1.84
固定资产	202.43	199.58	275.67	374.33	517.08	流动资产周转率	0.32	0.42	0.47	0.49	0.49
资产总计	1071.19	1121.64	1720.39	2062.00	3099.24	总资产周转率	1.64	1.56	1.98	2.03	2.07
流动负债	152.14	162.99	707.84	964.56	1877.97	偿债能力					
短期借款	0.00	0.00	468.93	623.50	1427.08	资产负债率	14.61%	15.35%	41.20%	46.79%	60.61%
应付款项	92.76	81.04	156.82	195.33	286.37	流动比率	4.91	4.68	1.78	1.51	1.21
非流动负债	4.35	9.19	1.00	0.33	0.44	速动比率	4.33	4.03	1.55	1.28	1.05
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)					
负债合计	156.48	172.17	708.84	964.90	1878.42	EPS	0.47	0.42	0.74	1.07	1.54
股东权益	914.71	949.47	1011.55	1097.10	1220.83	每股净资产	13.45	9.31	9.92	10.76	11.97
股本	68.00	102.00	102.00	102.00	102.00	每股经营现金流	0.96	0.07	-2.52	1.96	-2.69
留存收益	843.40	841.62	902.82	986.94	1108.12	每股经营现金/EPS	2.02	0.18	-3.40	1.83	-1.75
少数股东权益	3.31	5.85	6.72	8.16	10.70	估值	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
负债和权益总计	1071.19	1121.64	1720.39	2062.00	3099.24	PE	115.36	87.37	49.23	34.05	23.67
现金流量表	(百万)					PEG	14.62	2.73	0.64	0.76	0.54
经营活动现金流	97.61	7.44	-256.92	200.14	-274.42	PB	4.08	3.94	3.70	3.42	3.10
其中营运资本减少	-61.58	44.78	353.42	-59.39	482.39	EV/EBITDA	62.14	48.22	32.99	22.89	18.33
投资活动现金流	-116.58	-54.21	-133.83	-185.53	-269.28	EV/SALES	13.73	10.74	8.02	5.74	4.72
其中资本支出	95.23	19.84	120.39	142.91	209.19	EV/IC	3.66	3.58	2.56	2.21	1.65
融资活动现金流	3.95	5.41	-12.47	-14.92	-25.42	ROIC/WACC	0.49	0.64	0.72	0.89	0.84
净现金总变化	-15.02	-41.36	-403.23	-0.30	-569.12	REP	7.44	5.60	3.58	2.47	1.98

研究员介绍及承诺

曲小溪: 机械行业分析师, 2014 年加入长城证券。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。长城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。长城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。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
王 涛: 0755-83516127, 13808859088, wangt@cgws.com
陈尚峰: 0755-83515203, 13826520778, chensf@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>