

业绩符合预期，2016年持续高速增长；转型升级全面迈向工业4.0

投资要点：

1. 事件

公司发布年报，2015年实现收入4.23亿元，同比增长34.45%；实现归母净利润6217万元，同比增长44.07%，EPS为0.26元。

公司同时发布一季报，一季报实现收入7988.8万元，同比增长16.52%，实现归母净利润465.8万元，同比增长49.82%，EPS为0.02元。

2. 我们的分析与判断

（一）业绩符合预期，2016年将继续高速增长

公司此前已发布业绩快报，实际业绩与快报基本一致，符合预期。公司毛利率维持接近44%的高水平，净利率率同比提升0.61pct，达到14.47%。公司研发投入占营收比例同比下降2.6pct，我们预计随着公司前期研发产品逐步进入收获期，未来研发投入占比将继续下降。

公司2016年一季度扣非净利润同比增长65.62%，持续高速增长；公司预告上半年归母净利润同比增长50%-80%，一方面因为2015年公司过程自动化及信息化业务新签订单的高速增长，另一方面公司凝汽器在线清洗机器人产品推广进入规模化阶段。

此前公司公告与武汉客车合作，成为武汉客车电控系统唯一战略合作伙伴，将打造新的业绩增长点。我们认为，2016年全年公司业绩高速增长具备坚实的基础和良好的条件。

（二）多款专用机器人新产品，打开成长空间

截至2014年底全国火力发电机组数量大于等于300MW已投产机组约1,400台，在建机组约200台。公司清洗机器人价格约500万元/台套，锅炉CT价格约600-700万元/台套，其中清洗机器人2015年推广20台套，从江苏省国信集团、协鑫集团到中国大唐集团、中国国电集团、中国华电集团等国内五大电力集团都实现了首台首套的突破；锅炉CT也已经完成产品定型测试，预计2016年将进入市场推广阶段。

仅考虑已投产机组，两项新产品市场空间也将超过160亿元，在全面实施燃煤电厂超低排放政策推动下，我们判断两款新品预计将迅速放量，且直销比例将大幅提升。

公司与无锡汉神合作研发焊割领域机器人，形成焊割生产线整体解决方案，进一步拓展涉足领域，推动公司业务发展。此外，公司此前公告与东南大学机器人研究所合作研发上肢康复训练机器人、外骨骼步行训练康复机器人以及面向社区及家庭康复的辅助产品技术与产品等，公司正式进入服务机器人和医疗健康产业，将进一步打开成长空间。

科远股份（002380.SZ）

推荐 维持评级

分析师

王华君 机械军工行业首席分析师

☎：(8610) 66568477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130513050002

特此鸣谢

李辰

☎：(8610) 66568865

✉：lichen_yj@chinastock.com.cn

贺泽安

☎：(0755) 23913136

✉：hezean@chinastock.com.cn

刘兰程

☎：(8610) 83571383

✉：liulancheng@chinastock.com.cn

对本报告编写提供的信息帮助

市场数据 时间 2016.4.22

A股收盘价(元)	36.65
A股一年内最高价(元)	46.59
A股一年内最低价(元)	14.80
上证指数	2959.24
市净率	4.70
总股本(亿股)	2.40
实际流通A股(亿股)	1.05
总市值(亿元)	87.96
流通A股市值(亿元)	38.60

相关研究

公司深度：《科远股份（002380）：专用机器人打开成长空间；转型升级全面迈向工业4.0》

2016-2-22

行业点评：《智能制造行业：《机器人产业发展规划》印发，智能装备主题投资——推荐业绩好、预期差较大的优质标的》 2016-4-10

公司点评：《科远股份（002380）：携手武汉客车，切入新能源汽车动力总成；转型升级全面迈向工业4.0》 2016-3-16

公司点评：《科远股份（002380）：增发获批；与东大合作研发康复机器人，进一步打开成长空间》 2016-3-7

(三) 热工自动化/电厂信息化领先，将高速增长

公司为热工自动化与电厂信息化行业国内领先企业，2015年过程自动化与信息化产品的性价比进一步提升，市场竞争力持续加强，订单量延续高速增长，市场占有率得到进一步提升。公司定增募资9.36亿元，目前已实施完毕，增发价格为26.01元，公司工业4.0布局将进一步完善。公司实际控制人持股比例超52%，资本运作具备良好基础。

(四) 围绕机器人+人工智能两大技术主轴，内生外延并举全面迈向工业4.0

公司智慧电厂力图打造科远版电厂 Predix (GE 打造的工业互联网标准)，将成为公司服务性收入主要来源；慧联制造平台针对离散制造行业打造工业闭环生态系统，低成本普及工业4.0，已接入200余家企业。公司已完成对南京闻望65%股权的收购，未来将在技术和客户领域方面取得拓展。

公司年报中明确提出将“智能制造、工业大数据、绿色制造”作为战略发展主轴，围绕工业4.0进行战略布局，成为国内领先的整体数字化企业平台解决方案提供商。公司在手现金2.7亿元，年报中表示将围绕机器人+人工智能两条技术主轴，积极寻求产业应用领域的“出海口”。我们判断公司未来不排除继续通过外延方式加码工业4.0。

3. 投资建议

预计公司2016-2018年EPS为0.56/0.91/1.28元，对应PE为65/40/29倍。公司成长性强，业绩存在上调潜力，目前在手现金2.7亿元（不含增发募资），未来不排除继续通过外延方式加码工业4.0。维持“推荐”评级。风险提示：清洗机器人和锅炉CT推广不利；工业4.0业务发展低于预期；A股整体估值水平大幅下调。

可参考我们2016年2月22日发布的深度报告《科远股份(002380)：专用机器人打开成长空间；转型升级全面迈向工业4.0》(26页)。

附录：科远股份盈利预测和行业比较
表 1：预计科远股份 2016-2018 年净利润复合增长率达 71%

指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	314.30	422.59	777	1,162	1,495
营业收入增长率	29.49%	34.45%	84%	50%	29%
净利润（百万元）	42.53	61.27	134	219	308
净利润增长率	32.03%	44.07%	119%	63%	41%
EPS（元）（摊薄）	0.18	0.26	0.56	0.91	1.28
ROE（归属母公司）（摊薄）	4.51%	6.25%	6.57%	9.84%	12.52%
P/E	207	144	65	40	29
P/B	9.3	9.0	4.3	4.0	3.6

资料来源：公司公告、中国银河证券研究部（注：股价截止至 2016 年 4 月 22 日）

表 2：公司在工业 4.0 板块中成长性强，维持“推荐”评级

上市公司	代码	股价(元)	EPS（元）				PE（倍）			
			2014	2015E	2016E	2017E	2014	2015E	2016E	2017E
科远股份	002380.SZ	36.65	0.18	0.26	0.56	0.91	207	144	65	40
锐奇股份	300126.SZ	11.65	0.20	0.03	0.00	0.00	58	466		
沈阳机床	000410.SZ	17.40	0.03				521			
华中数控	300161.SZ	22.15	0.07	-0.26	0.41	0.54	334	-87	55	41
软控股份	002073.SZ	11.23	0.23	0.26	0.38	0.48	48	44	29	23
东土科技	300353.SZ	19.35	0.04	0.16	0.30	0.43	441	123	65	45
海得控制	002184.SZ	24.92	0.25	0.35	0.51	0.76	99	70	49	33
智云股份	300097.SZ	40.21	0.15	0.36	0.98	1.35	264	111	41	30
机器人	300024.SZ	27.02	0.21	0.25	0.33	0.42	129	107	81	64
华昌达	300278.SZ	14.19	0.09	0.18	0.00	0.00	157	77		
天奇股份	002009.SZ	14.63	0.26	0.27	0.41	0.53	56	54	36	28
博实股份	002698.SZ	18.75	0.27	0.26	0.34	0.40	68	72	56	47
双环传动	002472.SZ	20.90	0.36	0.40	0.53	0.67	58	52	39	31
黄河旋风	600172.SH	15.28	0.28	0.35	0.54	0.68	54	44	29	22
平均							178	98	50	37

资料来源：Wind、中国银河证券研究部（除科远股份外，其余均为 Wind 一致预期），股价截至 2016 年 4 月 22 日

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王华君，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.HK）

A 股：洪都航空、北方创业、中鼎股份、隆华节能、中航电子、海特高新、恒泰艾普、新研股份、机器人、天广消防、通源石油、北人股份、博林特、南风股份、大冷股份、潍柴重机等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn