科远股份（002380.SZ）

公司快报

业绩高速增长，产业布局打开空间

投资要点

- **公司发布 2016 年半年报，业绩维持高速增长：** 公司 2016 年上半年实现营业收入 1.93 亿元，同比增长 15.27%；归属于上市公司股东的净利润为 3769.28 万元，同比增长 51.99%。上半年利息收入增加导致财务收入大幅提升 78.47%，因此净利润增幅远超营业收入。公司受益多年的研发积累及完善的产业布局，在流程工业领域与离散制造领域均保持了较高的增长速度。

- **传统业务市场份额稳步提升，创新性产品推广顺利：** 公司上半年过程自动化系统实现收入 1.21 亿元，同比增长 13.98%。公司长期深耕过程自动化产业，近年来中标多个大型 DCS 项目，目前在手订单丰厚。机器人和智能制造板块上半年实现收入 2802.81 万元，同比增长 113.24%。凝汽器在线清洗机器人市场拓展顺利，已在国内五大电力集团均实现首台首套的突破，同时第三方权威测试机构西安热工院对产品出具了权威的测试报告，对市场推广工作有着较强的推动作用。今年清洗机器人重点采用直接销售模式进行推广，从而可以加快利润的确认。公司另一项新产品锅炉 CT 现场试运行开展顺利，未来有望复制清洗机器人的销售轨迹。

- **战略布局新能源汽车动力总成系统：** 上半年，应用公司新能源电动汽车动力总成系统的新能源汽车产品顺利进入工信部新能源汽车推广目录，有助于推动产品下一步的市场推广。另外，公司在 3 月份与武汉客车制造股份有限公司签订了《采购框架协议书》，在公司新能源汽车动力总成系统满足相应性能指标的情况下，公司将成为武汉客车电控系统唯一战略合作伙伴。

- **投资建议：** 我们预测公司 2016 年至 2018 年每股收益分别为 0.44、0.69 和 0.96 元。公司传统业务稳步提升，清洗机器人与锅炉 CT 在未来几年有望助推公司业绩大幅增长，新能源汽车动力总成、服务机器人等前期战略性布局将会凸显成效。我们给予增持-A 建议，6 个月目标价为 38 元，相当于 2017 年 55 倍的动态市盈率。

- **风险提示：**新品拓展不及预期和市场竞争的风险。

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	314.3	422.6	751.3	1,202.6	1,615.0
同比增长(%)	29.5%	34.5%	77.8%	60.1%	34.3%
营业利润(百万元)	30.8	48.3	103.1	173.4	249.1
同比增长(%)	90.5%	56.9%	113.7%	68.1%	43.6%
净利润(百万元)	42.5	61.3	105.1	165.3	231.4
同比增长(%)	32.0%	44.1%	71.5%	57.3%	39.9%
每股收益(元)	0.18	0.26	0.44	0.69	0.96
PE	173.0	120.0	70.0	44.5	31.8
PB	7.8	7.5	3.7	3.5	3.2

数据来源：贝格数据华金证券研究所

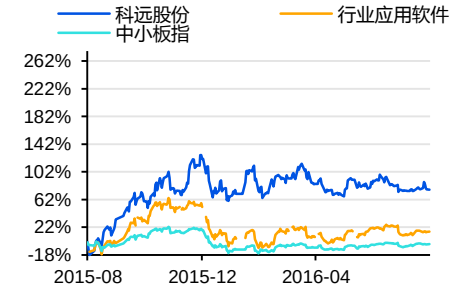
计算机 | 行业应用软件 III

投资评级	增持-A(维持)
6 个月目标价	38 元
股价(2016-08-29)	31.98 元

交易数据

总市值（百万元）	7,674.93
流通市值（百万元）	3,368.29
总股本（百万股）	239.99
流通股本（百万股）	105.32
12 个月价格区间	24.71/52.78 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.47	-4.08	81.72
绝对收益	-0.12	4.34	77.17

分析师 张仲杰
SAC 执业证书编号：S0910515050001
zhangzhongjie@huajinsc.cn
021-20655610

报告联系人 贺根
hegen@huajinsc.cn
021-20655669

相关报告

科远股份：新品市场拓展顺利，业绩维持高速增长 2016-04-26

科远股份：全方位布局工业 4.0，清洗机器人助推业绩提升 2016-01-05

财务报表预测和估值数据汇总

利润表

（百万元）	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	314.3	422.6	751.3	1,202.6	1,615.0
减:营业成本	175.1	236.9	391.5	619.6	827.8
营业税费	3.1	4.2	7.5	12.0	16.2
销售费用	33.5	48.6	84.7	134.1	182.7
管理费用	73.6	79.5	162.0	255.6	331.7
财务费用	-10.9	-6.0	-5.8	-1.7	-2.1
资产减值损失	9.1	11.1	8.2	9.5	9.6
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	-	-	-	-	-
营业利润	30.8	48.3	103.1	173.4	249.1
加:营业外净收支	18.3	24.5	20.9	21.2	22.2
利润总额	49.0	72.7	124.0	194.6	271.3
减:所得税	5.5	11.6	18.1	27.7	38.7
净利润	42.5	61.3	105.1	165.3	231.4

资产负债表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	346.4	275.2	849.6	788.4	386.0
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	258.8	317.2	836.7	929.4	1,421.6
应收票据	40.1	67.5	116.9	178.5	222.9
预付帐款	10.9	23.2	98.7	35.5	149.9
存货	105.5	146.3	280.8	392.7	501.5
其他流动资产	1.1	2.0	1.0	1.4	1.5
可供出售金融资产	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	199.6	336.5	325.8	327.9	333.8
在建工程	70.4	0.5	0.3	31.7	43.2
无形资产	63.1	60.1	53.0	45.8	38.7
其他非流动资产	21.3	22.6	19.0	21.5	21.0
资产总额	1,121.6	1,255.6	2,586.5	2,757.3	3,124.7
短期债务	-	-	-	-	-
应付帐款	84.0	154.5	250.9	380.6	464.2
应付票据	16.6	18.5	27.9	55.1	55.4
其他流动负债	62.4	75.8	166.3	151.9	246.6
长期借款	-	-	125.8	23.1	23.1
其他非流动负债	9.2	16.9	10.1	12.1	13.0
负债总额	172.2	265.7	581.0	622.8	802.3
少数股东权益	5.8	9.9	10.8	12.4	13.6
股本	102.0	204.0	239.9	239.9	239.9
留存收益	841.6	776.1	1,754.8	1,882.3	2,069.0
股东权益	949.5	990.0	2,005.5	2,134.6	2,322.4

财务指标

（百万元）	2014	2015	2016E	2017E	2018E
年增长率					
营业收入增长率	29.5%	34.5%	77.8%	60.1%	34.3%
营业利润增长率	90.5%	56.9%	113.7%	68.1%	43.6%
净利润增长率	32.0%	44.1%	71.5%	57.3%	39.9%
EBITDA 增长率	95.6%	57.0%	79.8%	65.2%	40.0%
EBIT 增长率	488.7%	112.7%	130.3%	76.4%	43.8%
NOPLAT 增长率	484.2%	101.4%	134.0%	77.2%	43.7%
投资资本增长率	11.3%	19.2%	82.3%	6.7%	43.8%
净资产增长率	3.8%	4.3%	102.6%	6.4%	8.8%
盈利能力					
毛利率	44.3%	43.9%	47.9%	48.5%	48.7%
营业利润率	9.8%	11.4%	13.7%	14.4%	15.4%
净利润率	13.5%	14.5%	14.0%	13.7%	14.3%
EBITDA/营业收入	13.0%	15.2%	15.3%	15.8%	16.5%
EBIT/营业收入	6.3%	10.0%	13.0%	14.3%	15.3%
偿债能力					
资产负债率	15.4%	21.2%	22.5%	22.6%	25.7%
负债权益比	18.1%	26.8%	29.0%	29.2%	34.5%
流动比率	4.68	3.34	4.91	3.96	3.50
速动比率	4.03	2.75	4.28	3.29	2.85
利息保障倍数	-1.83	-7.06	-16.80	-102.58	-116.33
营运能力					
固定资产周转天数	230	228	159	98	74
流动营业资本周转天数	265	239	287	275	277
流动资产周转天数	865	679	722	675	558
应收帐款周转天数	271	245	276	264	262
存货周转天数	111	107	102	101	100
总资产周转天数	1,256	1,013	921	800	656
投资资本周转天数	632	543	469	391	366
费用率					
销售费用率	10.7%	11.5%	11.3%	11.2%	11.3%
管理费用率	23.4%	18.8%	21.6%	21.3%	20.5%
财务费用率	-3.5%	-1.4%	-0.8%	-0.1%	-0.1%
三费/营业收入	30.6%	28.9%	32.1%	32.3%	31.7%
投资回报率					
ROE	4.5%	6.3%	5.3%	7.8%	10.0%
ROA	3.9%	4.9%	4.1%	6.1%	7.4%
ROIC	3.4%	6.1%	12.0%	11.7%	15.7%
分红指标					
DPS(元)	0.06	0.03	0.11	0.16	0.19
分红比率	33.6%	10.0%	25.1%	22.9%	19.3%
股息收益率	0.2%	0.1%	0.4%	0.5%	0.6%

现金流量表

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	43.6	61.1	105.1	165.3	231.4
加:折旧和摊销	21.0	21.8	18.0	18.7	19.7
资产减值准备	9.1	11.1	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	0.1	-	-5.8	-1.7	-2.1
投资损失	-	-	-	-	-
少数股东损益	1.0	-0.1	0.9	1.6	1.2
营运资金的变动	-47.4	-45.8	-584.8	-61.3	-580.0
经营活动产生现金流量	22.0	20.1	-466.7	122.7	-329.9
投资活动产生现金流量	-46.8	-68.7	-	-45.0	-30.0
融资活动产生现金流量	-10.7	-22.3	1,041.1	-138.9	-42.6

业绩和估值指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
EPS(元)	0.18	0.26	0.44	0.69	0.96
BVPS(元)	3.93	4.08	8.31	8.85	9.62
PE(X)	173.0	120.0	70.0	44.5	31.8
PB(X)	7.8	7.5	3.7	3.5	3.2
P/FCF	-447.9	-145.5	-21.7	-326.7	-20.5
P/S	23.4	17.4	9.8	6.1	4.6
EV/EBITDA	67.7	93.1	57.4	34.6	26.2
CAGR(%)	56.5%	56.1%	48.5%	56.5%	56.1%
PEG	3.1	2.1	1.4	0.8	0.6
ROIC/WACC	0.3	0.6	1.2	1.1	1.5

资料来源：Wind 资讯华金证券研究所

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%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%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%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%；

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 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张仲杰声明，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

华金证券有限责任公司（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：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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、篡改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“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn