

2018年04月12日

公司研究

评级：买入（首次覆盖）

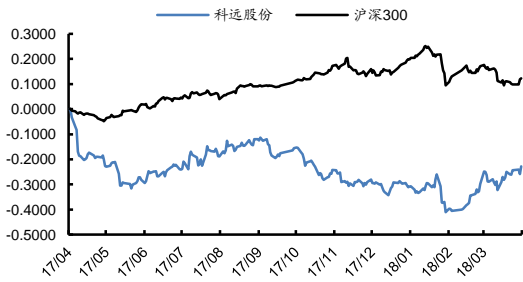
研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002
baoyc@ghzq.com
联系人： 孙乾 S0350116100016
021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

工业互联网先行者，有望迎来新机遇

——科远股份（002380）动态研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
科远股份	9.9	11.5	-24.3
沪深 300	-4.6	-6.8	12.2

市场数据 2018-04-11

当前价格（元）	18.80
52 周价格区间（元）	14.08 - 24.90
总市值（百万）	4511.84
流通市值（百万）	2671.87
总股本（万股）	23999.16
流通股（万股）	14212.08
日均成交额（百万）	38.60
近一月换手（%）	34.36

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

投资要点：

- 工业互联网先行者，有望迎来新发展机遇：**公司是领先的智慧工业解决方案供应商，致力于帮助企业实现生产过程自动化与信息化，主要业务涵盖流程工业信息化、过程自动化、自动化仪表、机器人与智能制造四大产业方向，产品包括 CMIS、MES、DCS 等多种入监系统，伺服、变频器、机器人等多累智能制造产品，其在工业互联网领域布局较早，在 2012 年即推出“科远智慧云平台”在工业互联网领域进行尝试。伴随当前国家对工业互联网的大力推广，公司作为工业互联网领域先行者有望迎来新的发展机遇。
- 智慧电厂标杆项目落地，示范效应明显：**公司智慧电厂在大唐姜堰电厂已投入运行，利用物联网、大数据、人工智能等技术从电厂的智慧管控、智能控制、智能设备等方面切入，提供了包括三维虚拟电厂、故障诊断、凝其清洗机器人等多种功能，有力提升电厂的“安全、环保、效益”三维度指标，属于大唐集团科技创新示范项目，为智慧电厂业务推广树立了标杆，公司智慧电厂方案受到用户和行业专家认可，接连中标大唐南京发电厂，大唐淮南洛河发电厂、江苏国信高邮热电厂、江苏国信仪征热电厂等智慧电厂项目，后期将为公司业绩成长提供有力的支撑。
- 工业互联网募投项目进展顺利，2018 年有望落地：**公司 2016 年增发募资 9.1 亿元，投入 1.云端虚拟工厂智能制造系统研究与产业化项目（拟投 2.6 亿元）：本项目以智能化设备如自动化货柜、装配机器人等为基础，结合传感器、物联网、云计算、三维仿真等先进技术，在云端实现一个与制造企业完全对等、平行的虚拟的数字化工厂系统；2.基于工业互联网的智慧电厂研究与产业化项目（拟投 3.2 亿元）：本项目为作为一体化服务平台，通过工业互联网技术将传统发电设备、微电网控制设备和用户耗能设备接入云端服务平台，为发电厂提供设备在线诊断，在线优化等服务；3.基于智能技术的能量优化系统研究与产业化项目（拟投 3.6 亿元）：本项目产品为进入式凝汽器在线清洗机器人、锅炉炉膛参数测量和燃烧优化系统；公司后两项募投项目预计 2018 年底可达到可使用状态，预计公司在 2018 年将加大募投项目投入，推进工业互联网项目快速落地，为公司业绩增长打造新的增长点。
- 盈利预测和投资评级：首次覆盖给予“买入”评级：**公司是工业互联网领域先行者，其在智慧电厂领域已有成熟案例落地，后续标杆

案例复制有望推动公司业绩成长，2018 年募投项目亦有望迎来快速落地，看好公司在工业互联网行业加速发展大背景下新的发展机遇，预计公司 2017-2019 年 EPS 为 0.42/0.57/0.75 元，对应 PE 估值为 45/32/25 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

- **风险提示：**（1）公司项目落地不及预期的风险；（2）公司业绩不达预期的风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	513	606	797	1072
增长率(%)	21%	18%	32%	34%
净利润（百万元）	82	101	138	181
增长率(%)	35%	22%	37%	31%
摊薄每股收益（元）	0.34	0.42	0.57	0.75
ROE(%)	4.17%	4.84%	6.22%	7.53%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：科远股份盈利预测表

证券代码:	002380.SZ				股价:	18.80	投资评级:	买入	日期:	2018-04-11
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值		2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					每股指标					
ROE	4%	5%	6%	8%	EPS		0.34	0.42	0.57	0.75
毛利率	42%	43%	44%	44%	BVPS		8.20	8.60	9.16	9.88
期间费率	27%	27%	26%	26%	估值					
销售净利率	16%	17%	17%	17%	P/E		54.70	44.76	32.70	24.97
成长能力					P/B		2.29	2.19	2.05	1.90
收入增长率	21%	18%	32%	34%	P/S		8.80	7.45	5.66	4.21
利润增长率	35%	22%	37%	31%	利润表 (百万元)					
营运能力					营业收入		513	606	797	1072
总资产周转率	0.23	0.25	0.30	0.37	营业成本		295	344	450	604
应收账款周转率	1.05	1.02	1.00	0.99	营业税金及附加		10	11	15	20
存货周转率	2.07	2.07	2.07	2.07	销售费用		53	61	72	96
偿债能力					管理费用		87	97	124	161
资产负债率	12%	13%	15%	18%	财务费用		(10)	(7)	(6)	(3)
流动比	7.09	6.52	5.72	4.97	其他费用/(-收入)		(10)	0	0	0
速动比	6.53	5.96	5.13	4.36	营业利润		68	100	143	193
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业外净收支		30	20	20	20
现金及现金等价物	827	805	612	327	利润总额		97	120	163	213
应收款项	489	595	794	1081	所得税费用		11	15	19	25
存货净额	143	172	225	302	净利润		86	105	143	188
其他流动资产	356	424	558	750	少数股东损益		3	4	6	7
流动资产合计	1816	1995	2188	2461	归属于母公司净利润		82	101	138	181
固定资产	336	307	303	298	现金流量表 (百万元)					
在建工程	5	5	7	10	经营活动现金流		25	(14)	(131)	(215)
无形资产及其他	62	62	86	110	净利润		86	105	143	188
长期股权投资	2	2	2	2	少数股东权益		3	4	6	7
资产总计	2252	2403	2618	2912	折旧摊销		27	30	30	34
短期借款	0	0	0	0	公允价值变动		0	0	0	0
应付款项	155	196	256	343	营运资金变动		(91)	(153)	(309)	(444)
预收帐款	46	55	72	97	投资活动现金流		(377)	29	2	2
其他流动负债	55	55	55	55	资本支出		(3)	29	2	2
流动负债合计	256	306	382	495	长期投资		(2)	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	其他		(372)	(0)	0	0
其他长期负债	16	16	16	16	筹资活动现金流		330	(4)	(5)	(7)
长期负债合计	16	16	16	16	债务融资		0	0	0	0
负债合计	272	322	398	511	权益融资		936	0	0	0
股本	240	240	240	240	其它		(606)	(4)	(5)	(7)
股东权益	1980	2081	2220	2401	现金净增加额		(23)	12	(134)	(219)
负债和股东权益总计	2252	2403	2618	2912						

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。