

科远智慧 (002380)

业绩稳健增长，“三张网”战略持续推进

买入（维持）

盈利预测预估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	750	904	1,182	1,505
同比 (%)	23.2%	20.6%	30.7%	27.3%
归母净利润 (百万元)	127	158	211	272
同比 (%)	13.4%	24.2%	33.5%	29.0%
每股收益 (元/股)	0.53	0.66	0.88	1.13
P/E (倍)	26.92	21.68	16.23	12.59

事件：2019 年公司实现收入 7.50 亿元，同比增长 23.20%；实现归母净利润 1.27 亿元，同比增长 13.39%。2020 年 Q1 公司实现收入 1.28 亿元，同比增长 3.73%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 6.03%。此前公司发布的业绩快报，预计 2019 年实现收入 7.34 亿元，归母净利润 1.24 亿元。公司实际收入和归母净利润均略高于快报预测值。

- **业绩稳健增长。**分业务看：2019 年公司工业自动化业务营收 4.97 亿元，同比增长 14.01%，占公司营收 66.21%，毛利率 42.38%，同比下降 0.82pct；工业互联网业务营收 2.42 亿元，同比增长 41.04%，占公司营收 32.21%，毛利率 42.88%，同比下降 0.78pct；智慧能源业务营收 987.76 万元，占公司营收 1.32%。全年公司总体毛利率 42.50%，同比下降 0.94pct；净利率 16.69%，同比下降 2.25pct。2019 年公司经营性现金流净额为 1.23 亿元，去年同期为 0.75 亿元。2019 年公司研发投入 8040.35 万元，同比增长 17.67%。
- **“三张网”战略持续推进。**公司继续深化智慧工业、智慧能源、智慧城市业务布局，进一步明确了打造“三张网”的 3i 战略，即工业互联网 (IoI) + 城市互联网 (IoC) + 能源互联网 (IoE)。**1、工业互联网业务持续发力：**智慧电力板块先后签订京能钰海 2×9F、江阴 2×6F、丹阳华海 2×6F、中电常熟 2×6F、河南佰利联 2×6F 等燃机发电控制系统，业绩总量国内第一；智慧化工板块先后成功中标泰安亚荣、连云港润美、湖北凯文、陕西莱特等项目；智慧冶金板块除了继续深耕钢铁企业智慧仓储与物流、智慧铁钢包跟踪调度等传统业务外，还积极探索全新领域，实现了无人行车业务的首台套突破，成功将无人行车产品从实验室应用到了生产现场，在玖隆钢铁物流园 2 号库实现投运；同时成功中标了沙钢集团扬子江冷轧原料库 5 台行车的无人化改造项目，另外公司开始布局无人抓斗行车业务，利用中机项目干料棚抓斗行车的无人化改造。**2、城市互联网：**主要聚焦在智慧城管（环卫、垃圾分类、综合执法、渣土、景观灯光等）、智慧水务（供水、排水、城市级水务）、智慧园区（开发区、化工园区）三大领域，并在南京市相关区县城管部门智慧环卫、智慧垃圾分类，江苏常熟新材料产业园智慧化工园区、江苏泰兴经济开发区智慧化工园区等项目上得到应用。**3、能源互联网业务得到进一步发展：**2019 年公司成功收购控股灵璧国祯生物质热电有限公司，计划 2020 年底投产发电供热；成功开发了安徽宿松科远绿能有限公司生物质热电项目，计划 2020 年底向宿松临江产业园供热；成功收购了南通科远绿能有限公司生物质供热项目和合肥市长兵九能源有限公司屋顶光伏项目。
- **投资建议：**预计 2020-2022 年公司收入分别为 9.04/11.82/15.05 亿元，EPS 分别为 0.66/0.88/1.13 元，现价对应 PE 分别为 22/16/13 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**疫情影响公司业务推进速度

2020 年 04 月 22 日

证券分析师 郝彪

执业证号：S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.27
一年最低/最高价	11.06/16.45
市净率(倍)	1.54
流通 A 股市值(百万元)	2045.64

基础数据

每股净资产(元)	9.25
资产负债率(%)	16.79
总股本(百万股)	239.99
流通 A 股(百万股)	143.35

相关研究

1、《科远智慧 (002380)：业绩稳健增长，成功中标工信部智能制造系统解决方案供应商》

2019-10-31

2、《科远股份 (002380)：立足工业互联网平台 EmpoworX 转型升级，智慧电力和智慧化工加速落地》2019-04-16

科远股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1,996	2,047	2,286	2,390	营业收入	750	904	1,182	1,505
现金	1,005	841	713	510	减:营业成本	431	524	678	853
应收账款	511	687	878	1,115	营业税金及附加	12	16	21	26
存货	221	222	352	370	营业费用	83	90	110	135
其他流动资产	260	297	344	395	管理费用	50	113	142	181
非流动资产	757	836	988	1,163	财务费用	-17	-14	-10	3
长期股权投资	0	0	1	2	资产减值损失	-14	16	19	21
固定资产	457	566	737	922	加:投资净收益	15	15	18	19
在建工程	164	137	124	118	其他收益	0	0	0	0
无形资产	80	75	71	65	营业利润	139	174	239	305
其他非流动资产	56	56	56	56	加:营业外净收支	-1	6	0	1
资产总计	2,753	2,883	3,274	3,553	利润总额	138	181	239	306
流动负债	481	498	714	760	减:所得税费用	13	19	25	30
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-2	3	3	3
应付账款	275	290	442	478	归属母公司净利润	127	158	211	272
其他流动负债	206	208	272	282	EBIT	108	153	216	287
非流动负债	12	12	12	12	EBITDA	142	187	260	342
长期借款	0	0	0	0	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
其他非流动负债	12	12	12	12	每股收益(元)	0.53	0.66	0.88	1.13
负债合计	493	510	726	772	每股净资产(元)	9.20	9.66	10.38	11.34
少数股东权益	51	54	57	60	发行在外股份(百万股)	240	240	240	240
归属母公司股东权益	2,209	2,319	2,491	2,720	ROIC(%)	4.4%	5.9%	7.7%	9.5%
负债和股东权益	2,753	2,883	3,274	3,553	ROE(%)	5.5%	6.8%	8.4%	9.9%
现金流量表(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	毛利率(%)	42.5%	42.1%	42.6%	43.3%
经营活动现金流	123	-33	79	55	销售净利率(%)	17.0%	17.5%	17.9%	18.1%
投资活动现金流	91	-98	-178	-211	资产负债率(%)	17.9%	17.7%	22.2%	21.7%
筹资活动现金流	18	-34	-29	-46	收入增长率(%)	23.2%	20.6%	30.7%	27.3%
现金净增加额	233	-164	-128	-202	净利润增长率(%)	13.4%	24.2%	33.5%	29.0%
折旧和摊销	34	35	44	55	P/E	26.92	21.68	16.23	12.59
资本开支	170	78	152	174	P/B	1.55	1.48	1.37	1.26
营运资本变动	-46	-199	-151	-260	EV/EBITDA	16.83	13.66	10.37	8.46

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5% ；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>