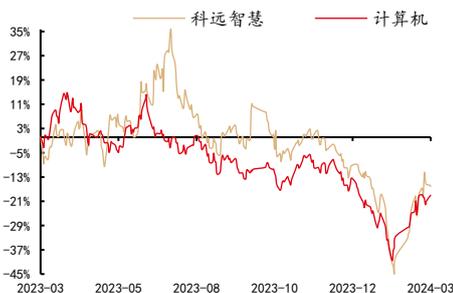


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	15.73
总股本/流通股本(亿股)	2.40 / 1.42
总市值/流通市值(亿元)	38 / 22
52周内最高/最低价	25.46 / 10.30
资产负债率(%)	43.7%
市盈率	-8.69
第一大股东	刘国耀

研究所

分析师: 孙业亮
SAC 登记编号: S1340522110002
Email: sunyeliang@cnpsec.com
分析师: 常雨婷
SAC 登记编号: S1340523080001
Email: changyuting@cnpsec.com

科远智慧(002380)

火电 DCS 领军，受益设备更新需求

● 业绩扭亏为盈，新签订单实现较好增长

科远智慧是国内领先的工业自动化与信息化技术、产品及解决方案供应商，业务领域主要围绕工业互联网平台架构展开，在能源、化工等行业具备领先优势。公司于1月26日发布《2023年度业绩预告》，2023年预计实现归母净利润13000—15600万元，同比扭亏为盈；预计实现营业收入130000—160000万元，同比增长12.62%至38.61%；经营活动产生的现金流量净额预计为16700—20500万元，同比增长75.74%至115.73%。业绩增长的主要原因为公司积极处置智慧能源业务板块资产，进一步聚焦工业自动化、信息化以及智能化主营业务，得益于下游能源、化工等行业对于自主可控需求日益旺盛的影响，公司新签订单以及合同交付均实现较好增长。

● 火电自主可控改造加速，公司DCS系统领先行业

公司智慧工业板块发展较好，整体业绩拐点逐步显现。随着存量大型火电机组自主可控改造的进度逐步加快，叠加国家对于煤电行业重启1.65亿千瓦装机核准等政策利好，公司能源电力业务复苏迹象明显，电力大机组控制系统不断中标，自主可控控制系统在大机组市场中的地位愈加稳固。

作为国产DCS的开拓者，公司基于30年行业积淀，不断与时俱进创新升级，推出了以自主可控NT6000控制系统为基础，融合智能运行、智能分析、智能优化、智能监盘等功能的新一代智能发电控制系统，真正实现发电过程的智能控制与运行，大幅提升系统监控性能、降低设备故障率，提升机组运行效率、减少机组非停，实现火力发电机组智能监控、少人值守，进一步助力实现企业安全、绿色、高效发展。基于在火力发电领域领先的自主创新技术和丰富的项目应用实践，公司控制系统专家着眼于火力发电控制行业发展趋势及需求，共同参与《火力发电厂智能控制一体化集成接口规范》标准制定。

● 推动大规模设备更新，工业自动化前景广阔

国家产业政策支持工业自动化发展。工业自动化行业作为推进信息化、智能化与工业化深度融合的先进行业，是我国产业政策重点支持和鼓励的行业。近日，新质生产力写入中国政府工作报告，并被列为2024年十大工作任务的首位。2024年政府工作报告提出：大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，涵盖推动产业链供应链优化升级、积极培育新兴产业和未来产业、深入推进数字经济创新发展等具体领域。在十四届全国人大二次会议举行经济主题记者会上，国家发展和改革委员会主任郑栅洁指出：“推动大规模设备更新和消费品的以旧换新，这是党中央、国务院着眼高质量发展大局作出的一个重大部署，这是一个重大的利好。去年中国工业、农业等重点领域的设备投资规模已经达到了大概4.9万亿，随着高质量发展的深

入推进，设备更新的需求会不断扩大，我们初步估算，是在5万亿以上的巨大市场。”国家层面政策战略性的支持为工业自动化行业提供了良好的外部发展环境，同时巨大的市场空间带来发展机遇，有望充分带动工业自动化行业快速发展，实现工业企业逐步向智能制造转型。

公司积极利用数字技术和智能技术，推动“智改数转网联”深入实践，未来有望继续提升工业互联网平台的融合应用水平，重点探索和推广更多新模式、新业态、新场景，充分发挥工业互联网在提质降本增效、绿色安全发展方面的关键作用，全面推动制造业“智改数转网联”，为新型工业化的发展和加速形成新质生产力做出贡献。

● 盈利预测与投资建议

公司聚焦工业自动化、信息化以及智能化主营业务，整体业绩拐点已逐步显现。受到发展新质生产力、推动大规模设备更新等政策驱动，公司未来有望保持较快增长。预计公司2023-2025年EPS分别为0.57、0.91、1.30元，对应PE分别为27.43、17.25、12.07倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

火电投建规模低于预期；工业自动化业务开展不达预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1154	1485	2056	2897
增长率(%)	1.23	28.65	38.48	40.88
EBITDA(百万元)	44.36	240.77	334.97	441.51
归属母公司净利润(百万元)	-433.69	137.65	218.86	312.76
增长率(%)	-1265.10	131.74	59.00	42.91
EPS(元/股)	-1.81	0.57	0.91	1.30
市盈率(P/E)	—	27.43	17.25	12.07
市净率(P/B)	2.19	2.03	1.81	1.58
EV/EBITDA	66.79	14.52	10.60	8.13

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	1154	1485	2056	2897	营业收入	1.2%	28.6%	38.5%	40.9%
营业成本	790	935	1256	1736	营业利润	-	128.4%	58.8%	42.8%
税金及附加	18	22	31	43	归属于母公司净利润	-	131.7%	59.0%	42.9%
销售费用	196	200	288	406	获利能力				
管理费用	75	95	132	185	毛利率	31.5%	37.0%	38.9%	40.1%
研发费用	117	149	206	319	净利率	-37.6%	9.3%	10.6%	10.8%
财务费用	2	2	2	2	ROE	-25.1%	7.4%	10.5%	13.1%
资产减值损失	-520	0	0	0	ROIC	-1.0%	7.3%	10.3%	12.8%
营业利润	-517	147	233	333	偿债能力				
营业外收入	2	1	1	1	资产负债率	43.7%	43.0%	49.3%	50.5%
营业外支出	4	1	1	1	流动比率	1.84	1.83	1.64	1.63
利润总额	-519	146	233	333	营运能力				
所得税	-4	7	12	17	应收账款周转率	1.99	2.40	2.57	2.77
净利润	-515	139	221	316	存货周转率	1.90	2.12	2.46	2.73
归母净利润	-434	138	219	313	总资产周转率	0.37	0.48	0.57	0.66
每股收益(元)	-1.81	0.57	0.91	1.30	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-1.81	0.57	0.91	1.30
货币资金	483	343	289	252	每股净资产	7.19	7.76	8.68	9.98
交易性金融资产	107	147	187	227	估值比率				
应收票据及应收账款	807	926	1416	1723	PE	—	27.43	17.25	12.07
预付款项	34	37	50	69	PB	2.19	2.03	1.81	1.58
存货	652	751	923	1199	现金流量表				
流动资产合计	2293	2406	3147	3812	净利润	-515	139	221	316
固定资产	556	671	776	870	折旧和摊销	62	98	108	118
在建工程	1	-29	-59	-89	营运资本变动	32	-145	-151	-239
无形资产	68	74	80	86	其他	517	-3	-5	-9
非流动资产合计	673	767	851	925	经营活动现金流净额	95	89	173	186
资产总计	2966	3173	3998	4738	资本开支	-61	-182	-182	-182
短期借款	63	63	63	63	其他	37	-45	-43	-39
应付票据及应付账款	321	433	788	852	投资活动现金流净额	-23	-227	-224	-221
其他流动负债	863	819	1069	1428	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	1247	1315	1920	2343	债务融资	-6	0	0	0
其他	49	49	49	49	其他	-5	-3	-3	-3
非流动负债合计	49	49	49	49	筹资活动现金流净额	-11	-3	-3	-3
负债合计	1296	1364	1969	2392	现金及现金等价物净增加额	61	-140	-54	-38
股本	240	240	240	240					
资本公积金	1376	1376	1376	1376					
未分配利润	79	196	382	648					
少数股东权益	-57	-55	-53	-50					
其他	30	51	84	131					
所有者权益合计	1669	1808	2029	2345					
负债和所有者权益总计	2966	3173	3998	4738					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048