

南京高科 (600064.SH) 营收规模同比收缩，融资成本优势保持

2024年09月04日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

齐东（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

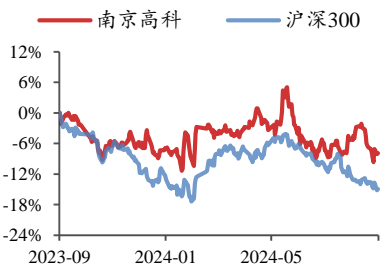
duzhiyuan@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790124070064

日期	2024/9/3
当前股价(元)	5.73
一年最高最低(元)	7.03/5.62
总市值(亿元)	99.15
流通市值(亿元)	99.15
总股本(亿股)	17.30
流通股本(亿股)	17.30
近3个月换手率(%)	41.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收增长利润下滑，多融资渠道优势明显——公司信息更新报告》
-2024.4.28

《多元化业务向好发展，融资渠道保持畅通——公司信息更新报告》
-2023.11.19

● 营收规模同比收缩，融资成本优势保持，维持“买入”评级

南京高科发布2024年半年报，2024年上半年，公司实现营业收入、归母净利润10.44亿元、10.23亿元，同比分别-62.35%、-11.69%；毛利率16.92%，净利率98.64%，同比分别+5.75pct、+56.55pct，净利率大幅提升系投资净收益与营业收入之比大幅增长。我们维持盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润分别为19.1、22.1、24.6亿元，EPS分别为1.1、1.3、1.4元，当前股价对应PE估值分别为5.2、4.5、4.1倍。公司作为南京区域深耕企业，融资渠道畅通，多元业务协同发展，业绩有望持续改善，故维持“买入”评级。

● 地产业务收入收缩，市政业务同比高增

2024年上半年，系公司房地产开发销售业务经济适用房项目结转收入减少，地产业务营收4.46亿元，同比减少80.73%，毛利率14.28%，同比+5.12pct；市政基础设施承建营收4.30亿元，同比增长46.07%，毛利率10.91%，同比-0.54pct；园区管理及服务营收1.68亿元，同比增长1.99%，毛利率39.23%，同比+0.39pct。公司实现投资收益10.57亿元，同比减少7.32%；公允价值变动收益-1.12亿元。截至2024年6月30日，公司持有证券账面价值24.94亿元。

● 经营性现金流有待改善，期间费率有所增长

财务表现方面，公司2024年实现经营性现金流量净额-5.92亿元，现金流情况有待改善。截至2024年6月30日，公司资产负债率49.16%，流动比率1.18，速动比率0.42，公司在手货币资金14.16亿元，交易性金融资产19.61亿元，应收账款4.83亿元。期间费率2.98%，同比增长2个百分点。

● 融资渠道持续畅通，融资成本优势保持

公司融资渠道畅通，2024年上半年，公司发行两期超短期债券，累计发行规模为12.50亿元，票面利率分别为2.73%、2.35%，融资成本维持较低水平。同时2024年5月23日股东大会审议同意按市场化定价原则在20亿元额度范围内向南京银行股份有限公司进行借款。截至2024年6月30日，公司在南京银行的贷款余额为5亿元；2024年上半年公司向南京银行支付及计提的贷款利息总额为717.78万元。

● 风险提示：南京市场销售恢复不及预期，公司股权投资业务发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,482	4,727	4,958	5,252	5,565
YOY(%)	-8.9	5.5	4.9	5.9	6.0
归母净利润(百万元)	2,402	1,560	1,906	2,214	2,456
YOY(%)	2.1	-35.1	22.2	16.1	11.0
毛利率(%)	18.6	12.3	14.1	15.9	17.7
净利率(%)	53.6	33.0	38.5	42.1	44.1
ROE(%)	14.0	8.0	9.4	10.1	10.3
EPS(摊薄/元)	1.39	0.90	1.10	1.28	1.42
P/E(倍)	4.1	6.4	5.2	4.5	4.1
P/B(倍)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	19079	17688	20638	23212	25284
现金	1005	1291	992	1050	1113
应收票据及应收账款	428	561	488	686	559
其他应收款	99	45	65	52	72
预付账款	69	71	75	79	85
存货	13909	11342	15279	16267	18952
其他流动资产	3569	4378	3738	5079	4504
非流动资产	18325	19595	21166	23165	25331
长期投资	15561	16793	18531	20444	22547
固定资产	183	172	191	214	234
无形资产	42	40	34	28	21
其他非流动资产	2539	2591	2409	2479	2529
资产总计	37404	37283	41803	46377	50615
流动负债	17723	15304	18055	21217	23755
短期借款	4384	4903	8385	11785	15136
应付票据及应付账款	5245	3620	3551	3810	3821
其他流动负债	8094	6780	6119	5622	4798
非流动负债	2025	3426	3268	3118	2973
长期借款	350	1807	1489	1163	824
其他非流动负债	1675	1618	1779	1955	2149
负债合计	19748	18729	21323	24335	26727
少数股东权益	1093	1016	1036	1042	1037
股本	1730	1730	1730	1730	1730
资本公积	123	123	123	123	123
留存收益	14803	15633	17115	18863	20857
归属母公司股东权益	16563	17538	19445	21000	22851
负债和股东权益	37404	37283	41803	46377	50615

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-1869	-2177	-2399	-1869	-1729
净利润	2480	1483	1927	2219	2451
折旧摊销	22	22	21	15	13
财务费用	177	220	183	157	284
投资损失	-2405	-1965	-1887	-2075	-2283
营运资金变动	-2349	-2595	-2959	-2534	-2578
其他经营现金流	207	658	316	348	384
投资活动现金流	679	627	-72	-343	-341
资本支出	6	20	-100	-125	-153
长期投资	-105	-214	-1738	-1912	-2103
其他投资现金流	790	861	1567	1443	1610
筹资活动现金流	1305	1813	-2214	-1129	-818
短期借款	1040	519	3482	3400	3351
长期借款	210	1457	-318	-326	-340
普通股增加	494	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-439	-164	-5377	-4203	-3829
现金净增加额	115	263	-4684	-3342	-2888

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4482	4727	4958	5252	5565
营业成本	3649	4144	4259	4416	4578
营业税金及附加	-35	37	38	41	43
营业费用	31	26	25	26	28
管理费用	262	124	149	176	186
研发费用	13	14	18	18	18
财务费用	177	220	183	157	284
资产减值损失	-3	-608	-149	-131	-111
其他收益	6	5	5	4	5
公允价值变动收益	-243	-141	-162	-178	-196
投资净收益	2405	1965	1887	2075	2283
资产处置收益	0	0	1	1	1
营业利润	2650	1368	1872	2195	2415
营业外收入	4	4	3	3	4
营业外支出	2	2	5	3	3
利润总额	2652	1370	1870	2195	2415
所得税	172	-113	-56	-24	-36
净利润	2480	1483	1927	2219	2451
少数股东损益	78	-78	20	6	-5
归属母公司净利润	2402	1560	1906	2214	2456
EBITDA	2932	1769	2472	2998	3380
EPS(元)	1.39	0.90	1.10	1.28	1.42

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-8.9	5.5	4.9	5.9	6.0
营业利润(%)	-1.1	-48.4	36.9	17.2	10.0
归属于母公司净利润(%)	2.1	-35.1	22.2	16.1	11.0
获利能力					
毛利率(%)	18.6	12.3	14.1	15.9	17.7
净利率(%)	53.6	33.0	38.5	42.1	44.1
ROE(%)	14.0	8.0	9.4	10.1	10.3
ROIC(%)	12.4	7.4	8.5	8.8	8.7
偿债能力					
资产负债率(%)	52.8	50.2	51.0	52.5	52.8
净负债比率(%)	24.5	35.7	45.3	55.8	63.9
流动比率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	12.8	9.6	9.5	9.0	9.0
应付账款周转率	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	0.90	1.10	1.28	1.42
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.08	-1.26	-1.39	-1.08	-1.00
每股净资产(最新摊薄)	9.57	10.14	11.24	12.14	13.21
估值比率					
P/E	4.1	6.4	5.2	4.5	4.1
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.5	8.8	7.3	7.0	7.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn