

## 业绩高增长，有望持续受益于国产替代

### ——科远智慧（002380.SZ）2024年三季度报告点评

#### 华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

#### 最近一年走势



#### 市场数据

2024年10月16日

当前价格（元）	19.76
52周价格区间（元）	9.85-21.98
总市值（百万元）	4,742.23
流通市值（百万元）	2,809.95
总股本（万股）	23,999.16
流通股（万股）	14,220.40
近一月换手（%）	119.86

分析师：孙伯文

执业证书编号：S0230523080004

邮箱：sunbw@hlzqgs.com

联系人：朱凌萱

执业证书编号：S0230124010005

邮箱：zhulx@hlzqgs.com

#### 相关阅读

#### 事件：

2024年10月16日，公司发布2024年三季度报告，营业总收入11.62亿元，同比增长16.16%；归母净利润为1.59亿元，同比增长75.34%；基本EPS为0.66元，同比增长75.35%。

#### 观点：

- ▶ **前三季度业绩高增，盈利能力、费用管控能力稳步提升。**公司2024年三季报显示，公司前三季度实现营业总收入11.62亿元，同比增长16.16%；归母净利润为1.59亿元，同比增长75.34%；同时销售毛利率为40.82%，较前期稳步提升，达近年来历史新高。受益于行业景气度及公司自身行业引领者地位，公司盈利能力稳步提升。费用端，公司前三季度销售费用率、管理费用率、财务费用率分别同比下降2.11%、0.77%、0.04%；同时研发费用同比增长0.78%，整体费用端管控良好。
- ▶ **受交付节奏影响，单季度收入端、利润端增速放缓。**单季度来看，公司营业收入同比增长15.99%，归母净利润同比增长2.84%。同时公司合同资产较期初增长94.55%。全年来看，我们认为公司业绩有望随交付节奏推进而维持高增态势。
- ▶ **国内火电DCS引领者，有望受益于国产替代进程。**从行业角度看，国内自动化领域中，内资企业正在崛起，过程自动化中的DCS、大中型PLC、SIS产品线受能源电力、石油化工领域的带动作用明显，行业自主可控需求显著提升。从公司角度看，公司自主可控DCS在国内百万机组、9H燃机等大型机组控制系统的占有率位于前列，有望优先受益于国产替代浪潮。
- ▶ **盈利预测及投资评级：**公司作为国内火电DCS的引领者，所处赛道景气度较高，受益于国产替代浪潮，其自主可控产品有望进一步打开市场空间。2024年-2026年公司销售毛利率有望稳中有升。工业自动化和工业互联网领域产品营收贡献韧性较强，未来随产品交付节奏恢复，有望维持稳定增长。综上所述，我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为2.48/3.26/4.08亿元，预计公司2024-2026年EPS分别为1.03/1.36/1.70元，当前股价为19.76元，对应2024-2026年PE分别为19.1/14.6/11.6倍。与可比公司宝信软件(600845.SH)、中控技术(688777.SH)2024-2026年28.0/22.7/18.3倍的平均PE相比，公司估值低于可比公司平均

估值，首次覆盖，给予“**增持**”评级。

➤ **风险提示：**能源电力行业投资不及预期；行业竞争加剧；技术迭代不及预期；毛利率不及预期；政策落地节奏不及预期。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,154	1,407	1,897	2,467	3,121
增长率（%）	1.23	21.90	34.85	30.00	26.52
归母净利润（百万元）	-434	161	248	326	408
增长率（%）	-1,265.10	137.07	54.26	31.35	25.29
ROE（%）	-30.87	8.60	11.61	13.30	14.86
每股收益/EPS（摊薄/元）	-1.81	0.67	1.03	1.36	1.70
市盈率（P/E）	-10.9	29.5	19.1	14.6	11.6
市净率（P/B）	2.7	2.4	2.1	1.9	1.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1: 可比公司盈利预测表

证券代码	证券简称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)					PE				
				2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
600845.SH	宝信软件	27.78	680.85	1.12	1.08	1.06	1.31	1.65	45.8	46.4	26.3	21.2	16.9
688777.SH	中控技术	49.01	387.47	1.61	1.44	1.65	2.03	2.48	62.4	35.0	29.7	24.1	19.8
	行业平均			1.37	1.26	1.35	1.67	2.06	54.1	40.7	28.0	22.7	18.3
002380.SZ	科远智慧	19.76	47.42	-1.81	0.67	1.03	1.36	1.70	-10.9	29.5	19.1	14.6	11.6

数据来源: Wind, 华龙证券研究所 (截至 2024 年 10 月 16 日, 科远智慧盈利预测来自华龙证券研究所, 其余可比公司盈利预测来自 Wind 一致预期)

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	2,293	2,521	2,727	2,962	3,329	<b>营业收入</b>	1,154	1,407	1,897	2,467	3,121
现金	483	671	851	985	1,136	营业成本	790	855	1,095	1,380	1,708
应收票据及应收账款	807	796	811	857	889	税金及附加	18	19	28	36	46
其他应收款	81	79	86	104	128	销售费用	196	203	247	333	440
预付账款	34	58	65	89	106	管理费用	75	92	116	164	208
存货	652	634	655	629	794	研发费用	117	144	191	250	317
其他流动资产	237	283	259	298	276	财务费用	2	1	-5	-7	-10
<b>非流动资产</b>	673	700	818	950	1,095	资产和信用减值损失	-528	-26	-29	-33	-43
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他收益	48	52	53	49	50
固定资产	556	455	579	718	872	公允价值变动收益	1	5	2	2	3
无形资产	68	67	61	53	44	投资净收益	6	37	14	15	18
其他非流动资产	48	178	178	178	178	资产处置收益	0	2	1	1	1
<b>资产总计</b>	2,966	3,221	3,546	3,912	4,424	<b>营业利润</b>	-517	163	265	345	441
<b>流动负债</b>	1,247	1,262	1,337	1,395	1,485	营业外收入	2	4	2	2	2
短期借款	63	12	38	25	31	营业外支出	4	4	3	3	3
应付票据及应付账款	321	346	365	430	477	<b>利润总额</b>	-519	163	264	344	440
其他流动负债	863	904	934	940	977	所得税	-4	-1	13	15	10
<b>非流动负债</b>	49	49	49	49	49	<b>净利润</b>	-515	164	251	328	429
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-82	3	3	3	21
其他非流动负债	49	49	49	49	49	<b>归属母公司净利润</b>	-434	161	248	326	408
<b>负债合计</b>	1,296	1,311	1,385	1,443	1,534	EBITDA	-457	202	297	385	491
少数股东权益	-57	-57	-54	-52	-31	EPS (元)	-1.81	0.67	1.03	1.36	1.70
股本	240	240	240	240	240						
资本公积	1,376	1,385	1,385	1,385	1,385						
留存收益	184	345	544	835	1,230						
归属母公司股东权益	1,726	1,967	2,215	2,520	2,921						
<b>负债和股东权益</b>	2,966	3,221	3,546	3,912	4,424						

  

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	95	172	292	323	328
净利润	-515	164	251	328	429
折旧摊销	61	39	39	50	62
财务费用	2	1	-5	-7	-10
投资损失	-6	-37	-14	-15	-18
营运资金变动	32	-18	-5	-63	-176
其他经营现金流	522	24	26	30	40
<b>投资活动现金流</b>	-23	-82	-141	-163	-186
资本支出	61	39	157	181	207
长期投资	-1	90	0	0	0
其他投资现金流	38	-132	16	18	21
<b>筹资活动现金流</b>	-11	57	29	-26	9
短期借款	-0	-52	26	-13	6
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	8	0	0	0
其他筹资现金流	-11	100	4	-13	3
<b>现金净增加额</b>	61	147	181	134	151

  

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入同比增速(%)	1.23	21.90	34.85	30.00	26.52
营业利润同比增速(%)	-1,494.70	131.52	62.69	29.93	27.87
归属于母公司净利润同比增速(%)	-1,265.10	137.07	54.26	31.35	25.29
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.52	39.21	42.28	44.04	45.26
净利率(%)	-44.63	11.67	13.22	13.31	13.76
ROE(%)	-30.87	8.60	11.61	13.30	14.86
ROIC(%)	-27.93	8.12	10.68	12.36	13.95
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	43.72	40.70	39.07	36.90	34.67
净负债比率(%)	-22.17	-31.90	-35.42	-36.95	-36.54
流动比率	1.84	2.00	2.04	2.12	2.24
速动比率	1.23	1.40	1.45	1.56	1.59
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.37	0.45	0.56	0.66	0.75
应收账款周转率	1.99	2.37	3.35	4.20	4.80
应付账款周转率	2.17	2.58	3.10	3.50	3.80
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	-1.81	0.67	1.03	1.36	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.72	1.22	1.34	1.36
每股净资产(最新摊薄)	7.19	8.20	9.23	10.50	12.17
<b>估值比率</b>					
P/E	-10.9	29.5	19.1	14.6	11.6
P/B	2.7	2.4	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	-9.21	19.45	12.71	9.42	7.15

数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046