

科士达 (002518.SZ)

2022年度业绩快报&2023年Q1业绩预告点评：储能业务高速增长，数据中心业务有望超预期

投资要点：

➤ **事件：**①公司发布2022年年度业绩快报及2023Q1业绩预告，2022年营收44亿元，同比+56.8%，归母净利6.6亿元，同比+75.8%，扣非净利6.08亿元，同比+90.0%。2023Q1，营收14亿元，归母净利2-2.7亿，同比+268%-397%，扣非净利1.9-2.6亿元，同比+335%-495%。②股权激励：计划授予公司董事、副总、董秘、核心管理和技术人员610.17万股，占总股本1.05%，首次授予为510.17万股，预留100万股，首次授予价格为每股22.61元。

➤ **2023Q1业绩超市场预期、储能势头依旧凶猛、关注“AI”催化数据中心：**23Q1实现营收14亿元，我们预计公司储能业务收入在7亿元左右，数据中心业务在5亿元左右，光伏+充电桩在2亿元左右。①**储能：**23Q1淡季不淡，营收同比+770%以上，公司与S的合作不断深化，此前与S近800MWh的订单已开始执行，根据合同公告该笔订单将在今年上半年内完成。北美储能产品验证的顺利推进，有望为今年提供新的增量，其他自有渠道荷兰、土耳其和意大利等欧洲地区继续深入推进。②**数据中心：**我们预计2023Q1数据中心业务营收在5亿元左右，同比+20%以上。③**股权激励：**绑定核心骨干、造福员工，激励计划一期目标比较容易完成（23年营收不低于60亿元，净利不低于8亿元），我们预计23年公司营收在86.97亿元，归母净利11.18亿元。

➤ **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2022-2024年归母净利润将达到6.56/11.18/14.66亿元（前值：6.95/11.41/14.90亿元），对应当前股价PE分别为41.7/24.5/18.7倍，维持目标价78.46元/股，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**国内产业政策推进不及预期风险；海外储能需求不及预期风险；竞争格局恶化风险；原材料供给不足风险；业绩不达预期对估值的负面影响风险。

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,423	2,806	4,401	8,697	12,075
增长率	-7%	16%	57%	98%	39%
净利润(百万元)	303	373	656	1,118	1,466
增长率	-5%	23%	76%	70%	31%
EPS(元/股)	0.52	0.64	1.13	1.92	2.52
市盈率(P/E)	90.3	73.4	41.7	24.5	18.7
市净率(P/B)	9.8	8.9	7.7	6.1	4.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所

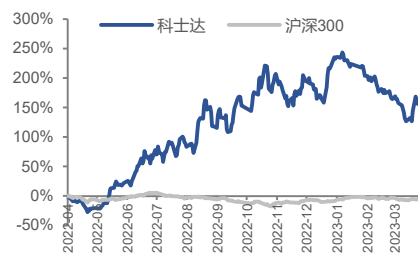
买入(维持评级)

当前价格：47.00元
 目标价格：78.46元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	582/565
总市值/流通市值(百万元)	27375/26572
每股净资产(元)	5.77
资产负债率(%)	39.07
一年内最高/最低(元)	62.2/13.15

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 邓伟
 执业证书编号：S0210522050005
 邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

相关报告

《科士达(002518.SZ)：数据中心基本盘稳中有升，新能源“光储充”齐发力》

2022-12-16

《科士达(002518.SZ)：2022年度业绩预告点评：储能营收超预期，2023北美储能产品有望通过验证，继续驱动业绩高增》

2023-1-30

图表 1：财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2021A	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	416	653	1,885	2,109	营业收入	2,806	4,401	8,697	12,075
应收票据及账款	979	1,681	3,207	4,546	营业成本	1,927	2,988	6,081	8,542
预付账款	27	39	95	116	税金及附加	40	62	123	170
存货	676	697	1,957	2,382	销售费用	239	287	522	724
合同资产	0	0	0	0	管理费用	89	114	217	302
其他流动资产	1,216	1,339	1,456	1,577	研发费用	154	179	374	483
流动资产合计	3,315	4,409	8,600	10,731	财务费用	2	-15	-18	-20
长期股权投资	1	1	1	1	信用减值损失	8	8	8	8
固定资产	965	993	998	1,001	资产减值损失	-10	-12	-14	-12
在建工程	119	113	109	107	公允价值变动收益	11	6	7	8
无形资产	230	266	316	355	投资收益	26	17	22	22
商誉	5	5	5	5	其他收益	26	30	28	28
其他非流动资产	315	319	323	327	营业利润	415	835	1,450	1,927
非流动资产合计	1,636	1,698	1,753	1,796	营业外收入	1	0	0	0
资产合计	4,951	6,107	10,353	12,527	营业外支出	3	3	3	3
短期借款	32	270	1,222	333	利润总额	413	832	1,447	1,924
应付票据及账款	1,348	1,678	3,713	5,232	所得税	41	146	200	258
预收款项	0	57	83	68	净利润	372	686	1,247	1,666
合同负债	108	74	182	316	少数股东损益	-1	30	129	200
其他应付款	35	35	35	35	归属母公司净利润	373	656	1,118	1,466
其他流动负债	145	171	275	359	EPS (按最新股本摊薄)	0.64	1.13	1.92	2.52
流动负债合计	1,668	2,284	5,510	6,344					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	180	180	180	180					
非流动负债合计	180	180	180	180					
负债合计	1,848	2,464	5,690	6,524					
归属母公司所有者权益	3,062	3,573	4,463	5,603					
少数股东权益	41	71	200	400					
所有者权益合计	3,103	3,643	4,663	6,003					
负债和股东权益	4,951	6,107	10,353	12,527					

现金流量表				
单位:百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	450	301	645	1,561
现金收益	452	775	1,339	1,761
存货影响	-352	-21	-1,260	-425
经营性应收影响	-76	-702	-1,568	-1,348
经营性应付影响	446	387	2,061	1,505
其他影响	-20	-138	73	68
投资活动现金流	-495	-171	-156	-142
资本支出	-365	-162	-161	-155
股权投资	73	0	0	0
其他长期资产变化	-203	-9	5	13
融资活动现金流	-112	107	743	-1,195
借款增加	7	238	952	-889
股利及利息支付	-118	-244	-394	-481
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-1	113	185	175

主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	15.8%	56.8%	97.6%	38.8%
EBIT 增长率	15.8%	96.9%	74.9%	33.2%
归母净利润增长率	23.1%	75.8%	70.3%	31.2%
获利能力				
毛利率	31.3%	32.1%	30.1%	29.3%
净利率	13.3%	15.6%	14.3%	13.8%
ROE	12.0%	18.0%	24.0%	24.4%
ROIC	22.1%	31.1%	31.2%	37.9%
偿债能力				
资产负债率	37.3%	40.3%	55.0%	52.1%
流动比率	2.0	1.9	1.6	1.7
速动比率	1.6	1.6	1.2	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	1.0
应收账款周转天数	119	107	100	114
存货周转天数	93	83	79	91
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	1.13	1.92	2.52
每股经营现金流	0.77	0.52	1.11	2.68
每股净资产	5.26	6.13	7.66	9.62
估值比率				
P/E	73	42	24	19
P/B	9	8	6	5
EV/EBITDA	249	133	80	61

数据来源：公司报告、华福证券研究所

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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，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。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：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）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn