

新能源+海外业务高增，全年业绩有望超预期

核心观点：

- **23Q1 业绩超预期，新能源业务持续放量，海外业务营收质量高增。** 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，2022 年公司实现营业收入 56.48 亿 (YoY+16.09%)，归母净利润 2.48 亿 (YoY-43.40%)，毛利率 29.47% (YoY+0.26pct)，净利率 4.69% (YoY-4.53pct)；2023 年一季度实现营收 14.90 亿 (YoY+50.02%)，归母净利润 1.44 亿 (YoY+46.32%)，毛利率 29.72% (YoY-2.74pct)，净利率 9.89% (YoY-0.35pct)。我们认为公司 2022 年及 2023Q1 增长主要原因为公司海外市场及新能源业务增速较快，同时海外业务实现营收利润双增，引领 2022 年公司整体增长。
- **数据中心+新能源+智慧电源协同发展。** 分业务方面，公司新能源产品实现营收及利润双增，全年实现营收 17.69 亿 (YoY+166.96%)，同时毛利率相对较稳定，2022 年板块毛利率为 23.15% (YoY-0.72pct)，在光伏、储能及可再生能源等领域深度布局；数据中心领域，公司稳定增长，在 UPS、微模块数据中心金融行业市场份额居首，积极布局重要客户如腾讯、京东及三大运营商等，当前公司在北上广等地拥有 9 大数据中心，运营机柜数量达 3 万余个，且在全国 10 个城市运营 20 多个数据中心，智慧电能方面，公司模块化 UPS 市占率全国居首，全球第四，且行业成长空间充足。
- **新能源业务持续拓展，经营状况向好，维持对公司“推荐”评级。** 我们认为公司三重业务持续稳定发展，新能源业务作为增长新引擎，在公司传统业务稳定发展的基础上，有望引领公司业绩持续向好。结合公司 2022 年度业绩，我们给予公司 2023E-2025E 年归母净利润预测值为 6.68 亿元，9.33 亿元，12.63 亿元，对应 EPS 为 1.45 元、2.02 元、2.74 元，对应 PE 为 28.61 倍、20.48 倍、15.13 倍，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：** 应收账款风险，业务拓展不及预期，国内外政策风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	56.48	84.36	109.83	145.14
收入增长率%	16.09	49.35	30.19	32.15
净利润(亿元)	2.48	6.68	9.33	12.63
利润增速%	-43.40	168.94	39.71	35.35
毛利率%	29.47	29.26	29.31	29.13
摊薄 EPS(元)	0.54	1.45	2.02	2.74
PE	76.94	28.61	20.48	15.13
PB	5.15	4.37	3.60	2.91
PS	3.38	2.27	1.74	1.32

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

科华数据(002335)

推荐(维持)

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

分析师

周然

☎: 010-80927636

✉: zhouran@chinastock.com.cn

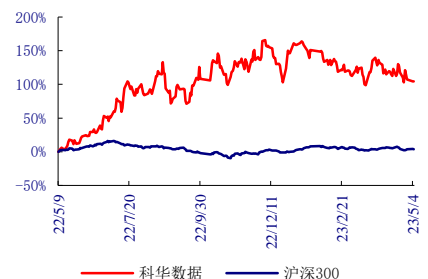
分析师登记编码: S0130514020001

市场数据

2023-05-05

A 股收盘价(元)	41.4
股票代码	002335
A 股一年内最高价(元)	53.80
A 股一年内最低价(元)	20.25
上证指数	3,334.50
市盈率	76.94
总股本(万股)	46,157
实际流通 A 股(万股)	39,728
流通 A 股市值(亿元)	164

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】公司点评 科华数据：技术创新助力国产替代，经营业绩边际改善可期

公司财务预测表

资产负债表 (亿元)					利润表 (亿元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	44.39	64.65	81.40	116.48	营业收入	56.48	84.36	109.83	145.14
现金	6.08	5.68	14.76	17.70	营业成本	39.84	59.68	77.64	102.86
应收账款	20.84	40.08	39.24	65.59	营业税金及附加	0.24	0.38	0.52	0.65
其它应收款	1.32	3.13	2.66	5.00	营业费用	5.07	7.77	10.05	13.35
预付账款	1.80	1.23	1.96	2.24	管理费用	2.25	3.35	4.34	5.83
存货	9.81	8.43	15.30	16.13	财务费用	0.90	1.04	1.05	0.94
其他	4.53	6.10	7.47	9.82	资产减值损失	-1.40	0.00	0.00	0.00
非流动资产	55.39	54.27	53.65	53.99	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.36	0.41	0.46	0.51	投资净收益	0.00	0.13	0.14	0.29
固定资产	29.33	30.96	32.08	32.68	营业利润	3.76	7.88	10.85	14.49
无形资产	6.35	7.35	8.35	9.35	营业外收入	0.07	0.07	0.07	0.07
其他	19.36	15.56	12.77	11.46	营业外支出	0.65	0.12	0.12	0.12
资产总计	99.78	118.93	135.05	170.47	利润总额	3.17	7.83	10.80	14.44
流动负债	42.02	54.18	60.66	83.17	所得税	0.53	0.84	1.15	1.53
短期借款	3.95	3.45	3.95	3.45	净利润	2.65	6.98	9.65	12.91
应付账款	16.24	26.20	29.01	44.13	少数股东损益	0.16	0.31	0.31	0.28
其他	21.83	24.53	27.69	35.58	归属母公司净利润	2.48	6.68	9.33	12.63
非流动负债	18.60	18.60	18.60	18.60	EBITDA	11.18	14.10	17.57	21.48
长期借款	12.98	12.98	12.98	12.98	EPS (元)	0.54	1.45	2.02	2.74
其他	5.62	5.62	5.62	5.62					
负债合计	60.62	72.79	79.26	101.77	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	2.06	2.36	2.68	2.96	营业收入	16.09%	49.35%	30.19%	32.15%
归属母公司股东权益	37.10	43.78	53.11	65.74	营业利润	-22.12%	109.74%	37.67%	33.62%
负债和股东权益	99.78	118.93	135.05	170.47	归属母公司净利润	-43.40%	168.94%	39.71%	35.35%
					毛利率	29.47%	29.26%	29.31%	29.13%
现金流量表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E	净利率	4.40%	7.92%	8.50%	8.70%
经营活动现金流	15.95	5.32	14.80	10.99	ROE	6.70%	15.26%	17.57%	19.21%
净利润	2.65	6.98	9.65	12.91	ROIC	7.51%	10.94%	12.82%	14.36%
折旧摊销	5.32	5.33	5.84	6.36	资产负债率	60.76%	61.20%	58.69%	59.70%
财务费用	0.94	1.11	1.11	1.11	净负债比率	154.83%	157.75%	142.08%	148.14%
投资损失	-0.08	-0.13	-0.14	-0.29	流动比率	1.06	1.19	1.34	1.40
营运资金变动	5.23	-8.01	-1.68	-9.13	速动比率	0.72	0.97	1.00	1.13
其它	1.89	0.04	0.03	0.03	总资产周转率	0.57	0.71	0.81	0.85
投资活动现金流	-4.13	-4.11	-5.11	-6.44	应收帐款周转率	2.71	2.10	2.80	2.21
资本支出	-5.84	-3.90	-4.90	-6.38	应付帐款周转率	3.48	3.22	3.79	3.29
长期投资	1.70	-0.35	-0.35	-0.35	每股收益	0.54	1.45	2.02	2.74
其他	0.01	0.13	0.14	0.29	每股经营现金	3.46	1.15	3.21	2.38
筹资活动现金流	-10.68	-1.61	-0.61	-1.61	每股净资产	8.04	9.48	11.51	14.24
短期借款	1.13	-0.50	0.50	-0.50	P/E	76.94	28.61	20.48	15.13
长期借款	-7.91	0.00	0.00	0.00	P/B	5.15	4.37	3.60	2.91
其他	-3.90	-1.11	-1.11	-1.11	EV/EBITDA	1.98	1.54	0.74	0.45
现金净增加额	1.22	-0.41	9.09	2.94	P/S	3.38	2.27	1.74	1.32

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业首席分析师&中小盘行业分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。

8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。任职国泰君安期间曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

周然，电新行业首席分析师。工商管理学硕士，2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人以及大能源组组长。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

本人承以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系方式

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn