

科士达 (002518.SZ)

2023年半年度业绩点评：数据中心稳定增长，新能源业务高速增长

投资要点：

➤ **事件：**公司发布2023年半年度报告，2023年实现营收28.23亿元，同比增长85.56%，归母净利5.01亿元，同比增长129.85%，实现扣非归母净利4.89亿元，同比增长145.92%。

➤ **储能保持高速增长，数据中心业务稳重有升：**

2023年H1整体实现营收28.23亿元，其中分行业：①新能源行业实现营收15.76亿元，同比增长247.47%；数据中心实现营收12.30亿元，同比增长17.38%；其他业务收入实现营收0.17亿元，同比降低16.37%。分产品：②光伏逆变器及储能设备实现营收14.97亿元，同比增长290.96%；智慧电源、数据中心设备实现营收12.01亿元，同比增长17.72%；新能源充电设备实现营收0.58亿元，同比增长19.28%。

(2) 2023年Q2整体实现营收14.20亿元，同比增长47.82%，实现归母净利润2.67亿元，同比增长63.35%。实现扣非归母净利润2.64亿元，同比增长70.00%。

➤ **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2023-2025年归母净利润将达到11.2/15.0/20.4亿元，对应当前股价PE分别为15.7/11.7/8.6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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,806	4,401	8,697	12,076	16,301
增长率	16%	57%	98%	39%	35%
净利润(百万元)	373	656	1,118	1,500	2,036
增长率	23%	76%	70%	34%	36%
EPS(元/股)	0.64	1.12	1.90	2.56	3.47
市盈率(P/E)	47.1	26.8	15.7	11.7	8.6
市净率(P/B)	5.7	5.0	3.9	3.1	2.4

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：29.96元
 目标价格：78.46元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	587/565
总市值/流通市值(百万元)	17586/16932
每股净资产(元)	6.56
资产负债率(%)	44.99
一年内最高/最低(元)	61.68/29.05

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

研究助理 柴泽阳
 邮箱：czy3900@hfzq.com.cn

相关报告

- 《2023年半年度业绩预告点评：储能高速增长，数据中心稳中有升》
2023-7-8
- 《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》
2023-4-6
- 《2022年度业绩预告点评：储能营收超预期，2023北美储能品有望通过验证，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	2022A	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,730	3,418	3,529	5,319	营业收入	4,401	8,697	12,076	16,301
应收票据及账款	1,309	2,593	3,683	5,145	营业成本	3,002	6,167	8,665	11,737
预付账款	24	88	104	142	税金及附加	47	123	170	230
存货	958	1,649	2,794	3,694	销售费用	299	516	664	864
合同资产	0	0	0	0	管理费用	111	225	302	375
其他流动资产	316	501	583	708	研发费用	173	304	386	505
流动资产合计	4,337	8,249	10,692	15,008	财务费用	-23	-14	-6	-40
长期股权投资	1	1	1	1	信用减值损失	-38	0	0	0
固定资产	1,004	1,032	1,035	1,035	资产减值损失	-24	-17	-13	-18
在建工程	131	121	115	110	公允价值变动收益	1	5	5	4
无形资产	225	261	281	289	投资收益	25	25	25	25
商誉	5	5	5	5	其他收益	43	33	34	37
其他非流动资产	517	524	531	539	营业利润	799	1,421	1,946	2,677
非流动资产合计	1,883	1,945	1,968	1,980	营业外收入	0	0	0	0
资产合计	6,220	10,194	12,661	16,988	营业外支出	4	4	4	4
短期借款	65	807	0	0	利润总额	795	1,417	1,942	2,673
应付票据及账款	1,818	3,833	5,427	7,490	所得税	113	248	269	359
预收款项	0	55	20	33	净利润	682	1,169	1,673	2,314
合同负债	203	246	428	605	少数股东损益	26	51	173	277
其他应付款	8	8	8	8	归属母公司净利润	656	1,118	1,500	2,036
其他流动负债	264	391	478	564	EPS (按最新股本摊薄)	1.12	1.90	2.56	3.47
流动负债合计	2,358	5,340	6,361	8,700	主要财务比率				
长期借款	0	0	0	0		2022A	2023E	2024E	2025E
应付债券	0	0	0	0	成长能力				
其他非流动负债	249	249	249	249	营业收入增长率	56.8%	97.6%	38.9%	35.0%
非流动负债合计	249	249	249	249	EBIT 增长率	86.1%	81.7%	37.9%	36.0%
负债合计	2,607	5,590	6,610	8,950	归母净利润增长率	75.9%	70.3%	34.2%	35.8%
归属母公司所有者权益	3,547	4,487	5,760	7,470	获利能力				
少数股东权益	66	117	291	568	毛利率	31.8%	29.1%	28.2%	28.0%
所有者权益合计	3,613	4,605	6,051	8,039	净利率	15.5%	13.4%	13.9%	14.2%
负债和股东权益	6,220	10,194	12,661	16,988	ROE	18.2%	24.3%	24.8%	25.3%
					ROIC	24.1%	28.6%	34.9%	34.9%
现金流量表					偿债能力				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	41.9%	54.8%	52.2%	52.7%
经营活动现金流	859	1,313	1,252	2,171	流动比率	1.8	1.5	1.7	1.7
现金收益	758	1,265	1,784	2,395	速动比率	1.4	1.2	1.2	1.3
存货影响	-282	-691	-1,145	-901	营运能力				
经营性应收影响	-304	-1,330	-1,093	-1,482	总资产周转率	0.7	0.9	1.0	1.0
经营性应付影响	444	2,070	1,558	2,077	应收账款周转天数	92	80	93	96
其他影响	243	-1	147	82	存货周转天数	98	76	92	100
投资活动现金流	626	-176	-113	-95	每股指标 (元)				
资本支出	-144	-165	-133	-125	每股收益	1.12	1.90	2.56	3.47
股权投资	0	0	0	0	每股经营现金流	1.46	2.24	2.13	3.70
其他长期资产变化	770	-11	20	30	每股净资产	6.04	7.64	9.81	12.73
融资活动现金流	-234	552	-1,028	-286	估值比率				
借款增加	31	742	-807	0	P/E	27	16	12	9
股利及利息支付	-148	-255	-380	-450	P/B	5	4	3	2
股东融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	195	112	83	62
其他影响	-117	65	159	164					

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