

## 科华数据 (002335.SZ)

### 2023年半年度业绩点评：双子星闪耀，新能源维持高速增长

#### 投资要点：

- **事件：**公司发布2023年半年度报告，业绩处于预告中枢位置：
  - ①2023 H1实现营收33.97亿元，同比增长53.48%，归母净利3.22亿元，同比增长93.73%，扣非归母净利3.00亿元，同比增长95.62%。
  - ②2023Q2实现营收19.06亿元，同比增长56.31%，归母净利1.78亿元，同比增长162.13%，扣非归母净利1.69亿元，同比增长148.79%。
- **双子星闪耀，新能源高速增长：**

2023年H1营收：

  - ①分行业：新能源业务15.85亿元，同比+283.14%，我们预计储能营收在10.9亿元左右，光伏营收在4.6亿元左右；数据中心营收12.87亿元，同比-1.94%；智慧电能营收4.91亿元，同比+8.95%。
  - ②分产品：IDC服务6.48亿元，同比-12.67%；数据中心产品及集成6.39亿元，同比+12.02%；智慧电能4.91亿元，同比+8.95%；新能源产品15.85亿元，同比+283.14%。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2023-2025年营业收入将达到93.8/122.1/167.2亿元，归母净利润将达到7.34/9.14/12.48亿元，三年同比增长196%/24%/37%，对应2023-2025年PE目前为20.1/16.1/11.8倍（以2023年8月30日收盘价计算），维持目标价55.66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。

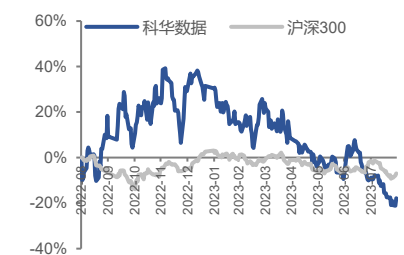
### 买入(维持评级)

当前价格： 31.96 元  
 目标价格： 55.66 元

#### 基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	462/401
总市值/流通市值 (百万元)	14752/12810
每股净资产 (元)	8.68
资产负债率 (%)	59.41
一年内最高/最低 (元)	53.73/30.41

#### 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

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,866	5,648	9,378	12,207	16,718
增长率	17%	16%	66%	30%	37%
净利润(百万元)	439	248	734	914	1,248
增长率	15%	-43%	196%	24%	37%
EPS (元/股)	0.95	0.54	1.59	1.98	2.70
市盈率 (P/E)	33.6	59.4	20.1	16.1	11.8
市净率 (P/B)	4.2	4.0	3.3	2.8	2.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

#### 相关报告

《2023年半年度业绩预告点评：数据中心+智慧能源至暗时刻已过，新能源保持高速增长》

2023-7-13

《“数据”、“数能”双子星闪耀，大储、户储共同助力逐梦新能源》

2023-7-2

**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	608	2,115	1,796	1,662	营业收入	5,648	9,378	12,207	16,718
应收票据及账款	2,166	3,738	5,015	7,088	营业成本	3,984	6,670	8,730	12,042
预付账款	180	153	214	322	税金及附加	24	45	57	77
存货	981	1,152	1,542	2,205	销售费用	507	807	1,050	1,404
合同资产	135	135	219	293	管理费用	225	366	476	635
其他流动资产	503	962	1,268	1,639	研发费用	348	553	720	986
流动资产合计	4,439	8,120	9,835	12,915	财务费用	90	111	124	125
长期股权投资	36	27	30	31	信用减值损失	-33	-34	-34	-34
固定资产	2,933	2,707	2,871	3,110	资产减值损失	-140	-36	-22	-22
在建工程	397	278	608	839	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	635	714	814	916	投资收益	0	53	26	39
商誉	679	679	679	679	其他收益	76	49	53	54
其他非流动资产	859	845	844	844	营业利润	376	861	1,076	1,489
非流动资产合计	5,539	5,250	5,846	6,420	营业外收入	6	7	8	8
资产合计	9,978	13,370	15,681	19,335	营业外支出	65	20	24	26
短期借款	395	395	395	395	利润总额	317	848	1,060	1,471
应付票据及账款	2,787	4,060	5,336	7,436	所得税	52	97	126	195
预收款项	0	86	28	48	净利润	265	751	934	1,276
合同负债	296	263	428	611	少数股东损益	16	16	21	28
其他应付款	109	109	109	109	归属母公司净利润	249	735	913	1,248
其他流动负债	614	702	770	872	EPS (按最新股本摊薄)	0.54	1.59	1.98	2.70
流动负债合计	4,202	5,615	7,066	9,471					
长期借款	1,298	1,298	1,298	1,298					
应付债券	0	1,492	1,492	1,492					
其他非流动负债	562	323	368	422					
非流动负债合计	1,860	3,113	3,158	3,212					
负债合计	6,062	8,728	10,224	12,683					
归属母公司所有者权益	3,710	4,420	5,214	6,381					
少数股东权益	206	222	243	271					
所有者权益合计	3,915	4,642	5,457	6,652					
负债和股东权益	9,978	13,370	15,681	19,335					

现金流量表				
单位:百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,595	533	885	961
现金收益	796	1,288	1,465	1,836
存货影响	-511	-171	-390	-663
经营性应收影响	-40	-1,508	-1,316	-2,158
经营性应付影响	934	1,359	1,218	2,120
其他影响	416	-435	-92	-174
投资活动现金流	-413	-144	-1,005	-943
资本支出	-479	-161	-999	-1,009
股权投资	-5	9	-3	-1
其他长期资产变化	71	8	-3	67
融资活动现金流	-1,068	1,118	-199	-152
借款增加	-728	1,492	0	0
股利及利息支付	-125	-248	-223	-208
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-215	-126	24	56

主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	16.1%	66.0%	30.2%	37.0%
EBIT 增长率	-34.2%	135.5%	23.5%	34.8%
归母净利润增长率	-43.4%	195.6%	24.5%	36.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率	29.5%	28.9%	28.5%	28.0%
净利率	4.7%	8.0%	7.7%	7.6%
ROE	6.3%	15.8%	16.7%	18.8%
ROIC	9.5%	14.2%	15.6%	18.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	60.8%	65.3%	65.2%	65.6%
流动比率	1.1	1.4	1.4	1.4
速动比率	0.8	1.2	1.2	1.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转天数	132	110	126	127
存货周转天数	66	58	56	56
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.54	1.59	1.98	2.70
每股经营现金流	3.46	1.15	1.92	2.08
每股净资产	8.04	9.58	11.30	13.82
<b>估值比率</b>				
P/E	59	20	16	12
P/B	4	3	3	2
EV/EBITDA	188	115	100	78

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