

公司点评

科士达 (002518)

电气设备 | 电源设备

业绩触底，一季度重回增长趋势

2021年04月02日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 16.8-18.5 元

交易数据

当前价格 (元)	12.88
52 周价格区间 (元)	11.10-17.16
总市值 (百万)	7501.90
流通市值 (百万)	7281.80
总股本 (万股)	58244.54
流通股 (万股)	56535.68

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
科士达	6.45	9.8	10.88
电源设备	-2.28	-13.88	124.71

杨甫

分析师

执业证书编号: S0530517110001  
yangfu@cfzq.com

0731-84403345

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	2610.17	2422.55	3041.77	3755.97	4661.71
净利润 (百万元)	320.70	303.10	406.87	491.10	594.44
每股收益 (元)	0.551	0.520	0.699	0.843	1.021
每股净资产 (元)	4.497	4.817	5.224	5.714	6.308
P/E	23.39	24.75	18.44	15.28	12.62
P/B	2.86	2.67	2.47	2.25	2.04

资料来源: 贝格数据, 财信证券

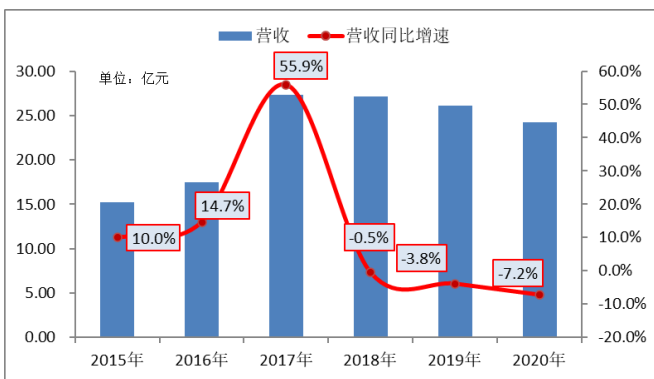
投资要点:

- **年报业绩下滑 5.49%，一季报预增 289%。**公司发布 2020 年报及 2021 年一季报预报。2020 年公司实现营收 24.22 亿元 (yoy-7.19%)、实现归属净利润 3.03 亿元 (yoy-5.49%)、实现经营活动现金净流量 3.74 亿元 (yoy-61.94%)，加权 ROE 为 11.26% (同比减少 1.56pcts)。公司同时公布一季报预告，预计实现净利润 0.8 亿-1.1 亿，同比增幅 289%-434%。
- **数据中心业务稳健，充电桩翻倍增长，光伏业务下滑。**公司主营数据中心电力设备、充电桩以及光伏储能三大类业务。2020 年，公司**数据中心产品**营收 19.1 亿元 (+6.16%)，虽然海外 IDC 需求因疫情有波动，但是国内市场的银行基础网点、交通 ETC 改造、通讯大型机房等领域需求旺盛，筑牢了稳定增长的基础。**充电桩产品**出货量达到 2.1 万套 (+153%)，营收 1.21 亿元 (+82.1%)，2020 年全国新增充电桩 46.2 万台 (+12.4%)，其中公共充电桩新增量 29.1 万台 (+57.2%)，公司下游需求主要来自公交客运行业、物流行业及充电桩运营商，增速高于行业水平。**光伏逆变器及储能业务**受疫情冲击，海外项目制落地的业务开展进度受限，海外渠道类业务因布局未完善支撑有限，整体出货量 1.75GW (-51.99%)，营收 2.48 亿元 (-58.2%)。对于上述三项业务展望，预计数据中心产品保持整体平稳增长，其中 IDU 及 IDM 微模块产品较强增量，预计光储产品在箱逆一体产品、大功率段产品等推动下，实现恢复性高增长，预计充电桩产品延续 2020 年的客户方向持续高增长。
- **毛利率略增，汇兑损失压低利润表现。**2020 年公司综合毛利率 36.87%，同比提升 1.0pcts，净利率 12.55%，同比提升 0.32pcts。公司高毛利率的数据中心和新能源发电业务占比增加，以及销售费用率下降，贡献了利润率提升空间。2020 年公司财务费用 2419 万，同比增长 242%，主要为美元汇率变动引起的汇兑损失 3291 万，去年同期为汇兑收益 815 万，前后差值约 4000 万，该项变动影响了公司利润表现。
- **产能投放在即，机房及光储充持续推进。**公司正在进行产能扩张，截止 2020 年末，公司在建工程达到 1.96 亿，同比提升 21%，在建产能有惠州、霞浦及越南三处基地。其中惠州二期项目的进度达到 78.5%，部分产线开始启用，生产数据中心及光伏储能产品，估算产能产值潜

力在十亿级别。霞浦（合资公司宁德时代科士达）一期的主体工程已经完工，考虑生产设备购置及调试，预计二三季度投产，主要生产储能产品，估算产能产值约6亿元。越南项目受疫情影响，进度晚于预期，已开工建设，估算产值潜力约1亿元。

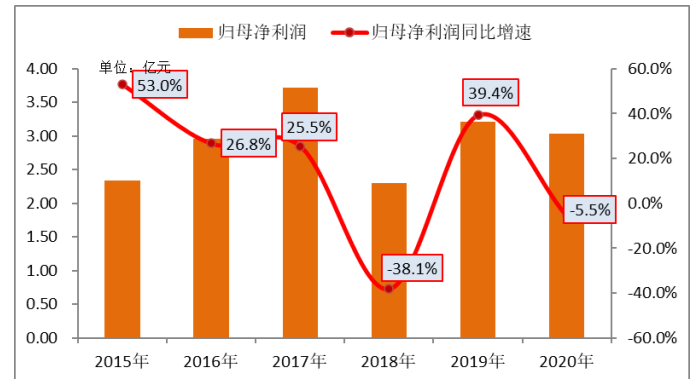
- **盈利预测。**预期公司充电桩业务保持高增速、光储产品恢复性高增长、数据中心产品保持稳定增速，预计2021-2023年公司营收30.4亿、37.6亿、46.6亿，净利润4.07亿、4.91亿、5.94亿，利润增速分别为34%、20%、21%，EPS分别为0.70元/股、0.84元/股、1.02元/股。公司资产结构及现金流情况较佳，对标2021年合理市盈率区间为20-22倍，合理区间为16.8元-18.5元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：IDC投资额下降，光伏需求不及预期，中美贸易争端加剧**

图 1：营收增速



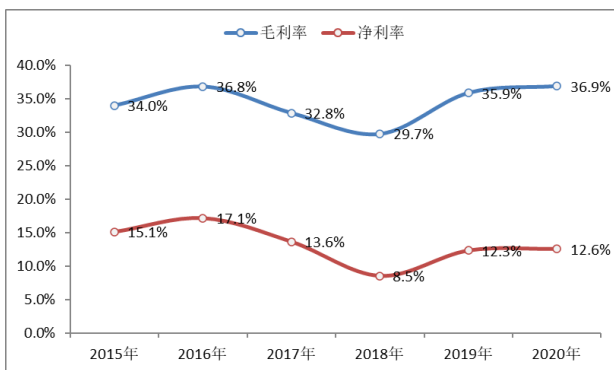
资料来源：财信证券，wind

图 2：归属净利润增速



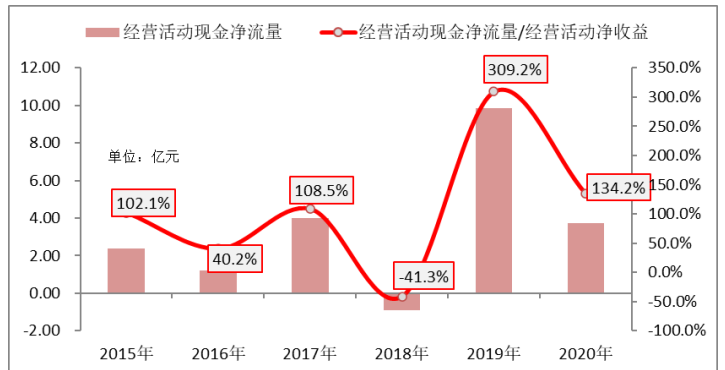
资料来源：财信证券，wind

图 3：毛利率与净利率



资料来源：财信证券，wind

图 4：经营净现金流情况



资料来源：财信证券，wind

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438