

科华数据(002335.SZ)

公司研究/点评报告

一季报预告业绩高速增长，IDC 后起之秀欲乘碳中和东

—科华数据 2021 年一季度业绩预告点评

点评报告/通信行业

2021 年 04 月 9 日

一、事件概述

公司于 4 月 7 日发布 2020 年业绩快报和 2021 年第一季度业绩预告，公司 2020 年实现营收 41.58 亿元，同比增长 7.47%；实现归母净利润 3.89 亿元，同比增长 87.99%；预计 2021 年 Q1 实现归母净利润 0.90 亿元 - 0.99 亿元，同比增长 210%—240%。

二、分析与判断

➤ 业务转型初见成效，公司 2020 年和 2021 年 Q1 业绩实现高速增长

公司 2020 年实现归母净利润 3.89 亿元，同比增长 87.99%，同时预计 2021 年 Q1 实现归母净利润 0.90 亿元 - 0.99 亿元，同比增长 210%—240%，取中值 0.95 亿元，则预计 2021 年 Q1 归母净利润同比增长 225%，2020 年及 2021 年 Q1 业绩实现了高速增长，主要系公司数据中心业务及智慧电能业务稳健增长，公司转型增效管理举措取得成效。随着公司业务转型取得成效，公司的收入结构发生了变化，从产品型向方案型与平台型转变，公司 IDC 服务收入和数据中心集成收入同比增长且毛利率持续提升。与此同时，公司保持研发创新投入，进一步提升研发投入有效性，营销转型、研发效率、供应链管理、平台管理等均取得良好的成效，公司归母净利润得以高速增长。

➤ IDC 战略稳步推进，规模扩张叠加深度绑定腾讯，公司未来发展动力强劲

公司依靠 UPS 业务起家，深耕 UPS 行业多年，产品系列丰富，应用范围广泛，技术成熟，是国内 UPS 行业龙头企业，在国内市占率超过艾默生等外资龙头公司，市占率第一，同时高端 UPS 电源长期毛利率维持在 40% 以上。公司近两年不断对业务进行梳理和优化，发挥自身在电源领域的技术优势，将业务拓展至数据中心解决方案领域，在 IDC 的 EPC 建设、后续运营能力，得到了包括腾讯云、华为云等大型云计算厂商的认可，并与腾讯建立 IDC 运维的长期合作关系。受益于云数据中心流量的发展趋势，大型数据中心规模持续增长，截止 2020 年底，全球 20 家主要云和互联网服务公司运营的超大规模数据中心总数已增至 597 个，是 2015 年的两倍，同时，目前有 219 个数据中心处于规划和建设阶段，驱动 IDC 行业景气度上行。行业景气度的提升加上公司明确的战略目标，预期公司业绩仍将保持快速增长。公司在北上广等地已建设运营 8 大云数据中心，运营机柜数已达到 2.8 万余个，预计两年内机柜数达到 7-8 万个，上架率提升至 90%，有望后发制人占据 IDC 的第一梯队，抢占 IDC 行业红利。

三、投资建议

公司聚焦 IDC 行业的战略目标明确，剥离充电桩业务，加大一线城市 IDC 布局并与云计算巨头腾讯签订战略合作协议，2021 年有望实现 IDC 业务业绩大幅增长，并对公司 2021 年度的经营业绩产生积极影响。我们维持对公司的盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.89、5.32 和 6.52 亿元，对应 2020-2022 年 PE 为 23/17/14 倍，IDC 行业 4 家可比公司光环新网、宝信软件、数据港和奥飞数据目前的平均 PE 为 55 倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示

公司 IDC 建设不及预期；资产剥离进度不及预期；行业竞争加剧

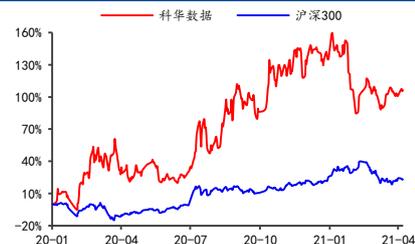
推荐 维持评级

当前价格： 19.60

交易数据 2021-04-08

近 12 个月最高/最低(元)	34.20/15.77
总股本(百万股)	461.57
流通股本(百万股)	394.97
流通股比例(%)	85.57
总市值(亿元)	90.47
流通市值(亿元)	77.41

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证 S0100519090004
 电话： 021-60876730
 邮箱： wangfang@mszq.com

研究助理：傅鸣非

执业证 S0100120080041
 电话： 021-60876726
 邮箱： fumingfei@mszq.com

相关研究

1. 科华恒盛点评报告：中标腾讯 2 亿元大单，IDC 战略稳步推进-210104
2. 科华恒盛点评报告：剥离充电桩业务，中标大订单印证研判-201120
3. 科华恒盛深度报告：战略聚焦 IDC，合作腾讯晋升第一梯队-201102

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	3,869	4,158	6,089	7,823
增长率 (%)	12.6%	7.5%	46.4%	28.5%
归属母公司股东净利润 (百万元)	207	389	532	652
增长率 (%)	174.1%	87.8%	36.7%	22.5%
每股收益 (元)	0.76	0.84	1.15	1.41
PE (现价)	25.8	23.2	17.0	13.9
PB	1.7	2.5	2.2	2.1

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	3,869	4,158	6,089	7,823
营业成本	2,669	2,725	4,194	5,377
营业税金及附加	23	26	38	48
销售费用	403	270	423	613
管理费用	169	174	274	360
研发费用	222	229	384	515
EBIT	382	734	777	909
财务费用	71	110	126	153
资产减值损失	(81)	28	77	46
投资收益	2	(2)	(2)	(2)
营业利润	250	450	618	754
营业外收支	(11)	(2)	(2)	(2)
利润总额	240	447	616	751
所得税	23	36	54	63
净利润	216	412	561	688
归属于母公司净利润	207	389	532	652
EBITDA	594	1,023	1,124	1,354

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	646	1254	1859	2933
应收账款及票据	1626	1823	2633	3398
预付款项	46	50	75	97
存货	418	481	921	879
其他流动资产	110	110	110	110
流动资产合计	3267	3884	5878	7607
长期股权投资	14	28	28	28
固定资产	1685	2285	3085	3885
无形资产	415	405	406	424
非流动资产合计	4566	4470	4529	4466
资产合计	7832	8354	10407	12072
短期借款	308	308	308	308
应付账款及票据	1598	1651	2531	3249
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2535	2635	3698	4576
长期借款	1824	1846	2346	2746
其他长期负债	31	31	31	31
非流动负债合计	1855	1877	2377	2777
负债合计	4391	4512	6075	7353
股本	272	462	462	462
少数股东权益	245	267	297	333
股东权益合计	3441	3841	4331	4719
负债和股东权益合计	7832	8354	10407	12072

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	12.6%	7.5%	46.4%	28.5%
EBIT 增长率	25.5%	92.1%	5.8%	17.0%
净利润增长率	174.1%	87.8%	36.7%	22.5%
盈利能力				
毛利率	31.0%	34.5%	31.1%	31.3%
净利润率	5.4%	9.4%	8.7%	8.3%
总资产收益率 ROA	2.6%	4.7%	5.1%	5.4%
净资产收益率 ROE	6.5%	10.9%	13.2%	14.9%
偿债能力				
流动比率	1.3	1.5	1.6	1.7
速动比率	1.1	1.3	1.3	1.5
现金比率	0.3	0.5	0.5	0.6
资产负债率	0.6	0.5	0.6	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	144.9	142.4	143.2	142.9
存货周转天数	60.6	59.2	59.7	59.5
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.8	0.8	1.2	1.4
每股净资产	11.8	7.7	8.7	9.5
每股经营现金流	2.7	2.0	1.4	3.3
每股股利	0.6	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	25.8	23.2	17.0	13.9
PB	1.7	2.5	2.2	2.1
EV/EBITDA	13.3	8.2	6.7	5.1
股息收益率	3.1%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	216	412	561	688
折旧和摊销	293	316	423	491
营运资金变动	185	(129)	(474)	177
经营活动现金流	737	902	641	1,513
资本开支	718	183	408	384
投资	(102)	165	(2)	(2)
投资活动现金流	(752)	(206)	(410)	(386)
股权募资	30	0	0	0
债务募资	260	22	500	100
筹资活动现金流	(161)	(88)	374	(53)
现金净流量	(176)	608	605	1,074

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

傅鸣非，通信行业首席，上海交通大学工学硕士，深耕通信行业12年，曾供职于华为技术有限公司，历任无线通信研发工程师，无线解决方案销售经理，云计算解决方案高级拓展经理，2020年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。