

科信技术 (300565)

证券研究报告

2021年04月13日

20年及21年Q1净利润扭亏为盈，积极推动通信能源响应“碳中和”

事件：公司发布2020年业绩快报，2020年实现营业收入7.9亿元，同比增加132.93%；实现归属上市公司股东净利润1242万元，同比扭亏增加115.15%。同时公司发布2021年第一季度业绩预告，预计21Q1实现归属上市公司股东净利润900-1200万元，去年同期亏损1102万元；扣非净利润900-1200万元，去年同期亏损2183.08万元。

我们的点评如下：

1、持续投入技术创新+客户认可深度合作，业绩实现扭亏为盈。

公司2020年净利润及2021年Q1净利润、扣非净利润实现扭亏为盈，业绩大幅增长的主要因素有：1) 随着公司战略定位的积极推进，公司把握国内新基建的建设机遇和国际大客户资源优势，持续在细分领域进行研发投入及技术创新，新产品获得了国内外客户的认可。随着公司与现有客户的深度合作，公司业务订单量较去年同期呈现较大幅度增长。2) 21Q1预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为-9万元。

2、新基建浪潮下5G+数据中心机遇不断，网络能源大有可为。

2020年中国正式进入5G商用元年，随着5G逐渐商用，现有的基站建网方式已显现出一些如基站选址困难等问题。传统接入网架构将基于5G组网基站建设模式将从D-RAN架构演进到C-RAN架构。在此架构下将BBU设备集中部署，将极大减少基站机房的建设量，机房配套设施电源、电池、空调等使用效率也将大幅提升。此外市场需求多元化为数据中心市场提供了更大的发展空间，同时也对数据中心服务商的技术水平和服务意识提出了更高要求。得益于新基建大背景下5G和数据中心大规模建设，公司无线网络能源产品和数据中心产品在新基建建设周期有着较高的景气度。

5G是全球科技竞争的战略高地，中国在5G规模建设已取得领先，随着产业链的进一步成熟，未来海外地区也将加速进入大规模部署阶段，预计未来3-4年全球5G投资将呈持续向上景气阶段，公司客户不仅包含国内三大运营商、中国铁塔，通过多年海外布局公司还成为诺基亚、爱立信的全球供应商，在网络能源领域内成为佼佼者，未来有望充分受益。

3、自建锂电产线、与赣锋锂业达成合作，“碳中和”愿景下未来可期。

2020年9月22日，中国政府在第七十五届联合国大会上提出：“中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。”公司与赣锋锂业签署《战略合作协议》，在新能源电池、通信基站储能、数据中心储能及电池回收等资源再生项目进行全面合作和资源共享，有助于促进新能源电池在通信及数据中心应用的健康、持续发展；同时在董长事全额参与非公开发行的计划中，公司拟新增独立、完整的锂电池生产线。与赣锋锂业合作及自建锂电产线对公司在全球通信储能领域的战略布局将产生积极的影响，提升公司在通信储能领域的市场地位和影响力，同时积极响应“碳中和”目标，未来有望充分受益。

盈利预测与投资建议：随着新基建对于5G网络及数据中心市场的定调，公司的网络能源产品有望形成持续快速增长的态势；在“碳中和”愿景下，公司不断探索新能源电池在通信及数据中心的应用，盈利能力有望进一步提升。预计公司21-22年归母净利润为1.13和2.18亿元，对应21年27倍PE，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济增速放缓带来的行业风险，新产品研发不达市场预期，市场需求波动风险，海外市场经营风险，业绩预告及业绩快报为公司初步核算实际业绩以年报和一季报为准

投资评级

| | |
|-------|----------|
| 行业 | 通信/通信设备 |
| 6个月评级 | 买入（维持评级） |
| 当前价格 | 14.89元 |
| 目标价格 | 元 |

基本数据

| | |
|-------------|------------|
| A股总股本(百万股) | 208.00 |
| 流通A股股本(百万股) | 153.24 |
| A股总市值(百万元) | 3,097.12 |
| 流通A股市值(百万元) | 2,281.67 |
| 每股净资产(元) | 3.22 |
| 资产负债率(%) | 43.35 |
| 一年内最高/最低(元) | 24.20/9.59 |

作者

唐海清 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《科信技术-公司点评:全年净利润扭亏为盈，积极推动新能源与通信行业深度融合》2021-03-04
- 《科信技术-半年报点评:营收继续大幅增长，单季度净利润扭亏，网络能源专家基本面反转如期而至》2020-08-29
- 《科信技术-首次覆盖报告:科技浪潮新时代，信心满满成为网络能源领航者》2020-07-30

| 财务数据和估值 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 542.62 | 339.07 | 789.76 | 1,386.84 | 2,122.32 |
| 增长率(%) | (19.19) | (37.51) | 132.92 | 75.60 | 53.03 |
| EBITDA(百万元) | 52.65 | (23.53) | 43.58 | 168.54 | 295.40 |
| 净利润(百万元) | 16.70 | (82.03) | 12.42 | 112.89 | 218.35 |
| 增长率(%) | (71.60) | (591.11) | (115.14) | 809.03 | 93.41 |
| EPS(元/股) | 0.08 | (0.39) | 0.06 | 0.54 | 1.05 |
| 市盈率(P/E) | 185.43 | (37.76) | 249.38 | 27.43 | 14.18 |
| 市净率(P/B) | 4.19 | 4.64 | 4.56 | 3.93 | 3.12 |
| 市销率(P/S) | 5.71 | 9.13 | 3.92 | 2.23 | 1.46 |
| EV/EBITDA | 52.06 | (89.27) | 76.32 | 19.06 | 12.01 |

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|-------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|---------------|
| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 货币资金 | 284.03 | 230.55 | 63.18 | 110.95 | 169.79 | 营业收入 | 542.62 | 339.07 | 789.76 | 1,386.84 | 2,122.32 |
| 应收票据及应收账款 | 291.17 | 211.98 | 706.05 | 937.78 | 1,577.81 | 营业成本 | 363.45 | 267.37 | 511.55 | 896.42 | 1,383.31 |
| 预付账款 | 4.18 | 1.16 | 6.52 | 8.71 | 15.25 | 营业税金及附加 | 4.65 | 1.21 | 2.84 | 4.99 | 7.64 |
| 存货 | 78.72 | 93.73 | 282.49 | 330.93 | 672.29 | 营业费用 | 76.64 | 68.84 | 85.48 | 124.82 | 169.79 |
| 其他 | 24.76 | 17.49 | 129.22 | 75.81 | 106.13 | 管理费用 | 43.92 | 58.54 | 86.87 | 124.82 | 169.79 |
| 流动资产合计 | 682.86 | 554.91 | 1,187.46 | 1,464.17 | 2,541.27 | 研发费用 | 32.53 | 39.69 | 86.87 | 97.08 | 127.34 |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 财务费用 | (4.27) | (4.18) | (1.36) | 0.15 | 0.14 |
| 固定资产 | 274.33 | 266.91 | 277.17 | 306.98 | 335.52 | 资产减值损失 | 12.98 | (14.68) | (5.53) | (5.55) | (4.24) |
| 在建工程 | 0.00 | 3.10 | 37.86 | 70.72 | 72.43 | 公允价值变动收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 42.55 | 56.51 | 53.56 | 50.62 | 47.68 | 投资净收益 | 4.29 | 0.22 | 4.00 | 4.00 | 4.00 |
| 其他 | 22.73 | 73.84 | 64.53 | 64.19 | 66.69 | 其他 | (14.46) | 21.54 | 3.06 | 3.10 | 0.49 |
| 非流动资产合计 | 339.61 | 400.35 | 433.13 | 492.50 | 522.31 | 营业利润 | 22.89 | (99.47) | 15.96 | 137.02 | 264.08 |
| 资产总计 | 1,022.47 | 955.27 | 1,620.59 | 1,956.67 | 3,063.58 | 营业外收入 | 0.22 | 0.29 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 短期借款 | 15.00 | 25.03 | 275.14 | 271.95 | 591.83 | 营业外支出 | 0.30 | 0.11 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| 应付票据及应付账款 | 227.05 | 205.66 | 560.21 | 822.35 | 1,325.41 | 利润总额 | 22.81 | (99.29) | 14.96 | 136.02 | 263.08 |
| 其他 | 25.50 | 38.26 | 26.77 | 58.10 | 59.92 | 所得税 | 6.11 | (17.26) | 2.54 | 23.12 | 44.72 |
| 流动负债合计 | 267.55 | 268.96 | 862.12 | 1,152.39 | 1,977.16 | 净利润 | 16.70 | (82.03) | 12.42 | 112.89 | 218.35 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 62.77 | 0.00 | 76.64 | 少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付债券 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 归属于母公司净利润 | 16.70 | (82.03) | 12.42 | 112.89 | 218.35 |
| 其他 | 16.03 | 18.93 | 16.28 | 17.08 | 17.43 | 每股收益(元) | 0.08 | (0.39) | 0.06 | 0.54 | 1.05 |
| 非流动负债合计 | 16.03 | 18.93 | 79.05 | 17.08 | 94.06 | | | | | | |
| 负债合计 | 283.58 | 287.88 | 941.16 | 1,169.47 | 2,071.22 | 主要财务比率 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 成长能力 | | | | | |
| 股本 | 208.00 | 208.00 | 208.00 | 208.00 | 208.00 | 营业收入 | -19.19% | -37.51% | 132.92% | 75.60% | 53.03% |
| 资本公积 | 256.13 | 256.13 | 256.13 | 256.13 | 256.13 | 营业利润 | -65.17% | -534.59% | -116.05% | 758.35% | 92.73% |
| 留存收益 | 530.89 | 460.70 | 471.43 | 579.20 | 784.36 | 归属于母公司净利润 | -71.60% | -591.11% | -115.14% | 809.03% | 93.41% |
| 其他 | (256.13) | (257.44) | (256.13) | (256.13) | (256.13) | 获利能力 | | | | | |
| 股东权益合计 | 738.89 | 667.38 | 679.43 | 787.20 | 992.36 | 毛利率 | 33.02% | 21.15% | 35.23% | 35.36% | 34.82% |
| 负债和股东权益总计 | 1,022.47 | 955.27 | 1,620.59 | 1,956.67 | 3,063.58 | 净利率 | 3.08% | -24.19% | 1.57% | 8.14% | 10.29% |
| | | | | | | ROE | 2.26% | -12.29% | 1.83% | 14.34% | 22.00% |
| | | | | | | ROIC | 2.26% | -19.15% | 2.98% | 12.53% | 24.28% |
| 现金流量表(百万元) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 偿债能力 | | | | | |
| 净利润 | 16.70 | (82.03) | 12.42 | 112.89 | 218.35 | 资产负债率 | 27.73% | 30.14% | 58.08% | 59.77% | 67.61% |
| 折旧摊销 | 7.61 | 18.87 | 17.92 | 20.28 | 22.69 | 净负债率 | -36.41% | -30.79% | 40.44% | 20.45% | 50.25% |
| 财务费用 | (1.86) | (0.06) | (1.36) | 0.15 | 0.14 | 流动比率 | 2.55 | 2.06 | 1.38 | 1.27 | 1.29 |
| 投资损失 | 0.00 | (0.22) | (1.00) | (1.00) | (1.00) | 速动比率 | 2.26 | 1.71 | 1.05 | 0.98 | 0.95 |
| 营运资金变动 | 270.12 | 48.16 | (450.21) | 65.67 | (515.52) | 营运能力 | | | | | |
| 其它 | (274.20) | (3.05) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 应收账款周转率 | 1.86 | 1.35 | 1.72 | 1.69 | 1.69 |
| 经营活动现金流 | 18.39 | (18.33) | (422.22) | 198.00 | (275.34) | 存货周转率 | 4.44 | 3.93 | 4.20 | 4.52 | 4.23 |
| 资本支出 | 127.69 | 44.26 | 62.65 | 79.20 | 49.65 | 总资产周转率 | 0.51 | 0.34 | 0.61 | 0.78 | 0.85 |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股指标(元) | | | | | |
| 其他 | 33.60 | (92.10) | (121.65) | (158.20) | (98.65) | 每股收益 | 0.08 | -0.39 | 0.06 | 0.54 | 1.05 |
| 投资活动现金流 | 161.28 | (47.84) | (59.00) | (79.00) | (49.00) | 每股经营现金流 | 0.09 | -0.09 | -2.03 | 0.95 | -1.32 |
| 债权融资 | 15.00 | 25.03 | 337.91 | 271.95 | 668.46 | 每股净资产 | 3.55 | 3.21 | 3.27 | 3.78 | 4.77 |
| 股权融资 | 4.27 | 2.87 | 2.67 | (0.15) | (0.14) | 估值比率 | | | | | |
| 其他 | (15.26) | (5.20) | (26.72) | (343.03) | (285.15) | 市盈率 | 185.43 | -37.76 | 249.38 | 27.43 | 14.18 |
| 筹资活动现金流 | 4.01 | 22.70 | 313.86 | (71.23) | 383.18 | 市净率 | 4.19 | 4.64 | 4.56 | 3.93 | 3.12 |
| 汇率变动影响 | 0.00 | 0.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | EV/EBITDA | 52.06 | -89.27 | 76.32 | 19.06 | 12.01 |
| 现金净增加额 | 183.68 | (43.47) | (164.37) | 50.77 | 61.84 | EV/EBIT | 60.54 | -50.03 | 129.61 | 21.67 | 13.01 |

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|--|--|---|--|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com |