

2022年6月7日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

科华数据(002335): 数据中心业绩稳定, 海外户储带来新动力

推荐(首次)

投资要点

分析师: 张涵

执业证书编号: S1050521110008

邮箱: zhanghan3@cfsc.com.cn

联系人: 臧天律

执业证书编号: S1050121110015

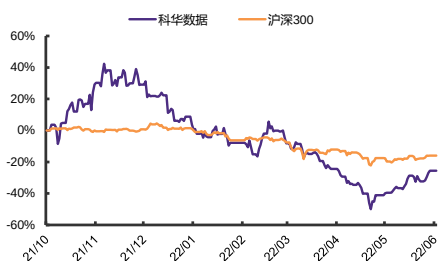
邮箱: zangtl@cfsc.com.cn

基本数据

2022-06-07

当前股价(元)	24.92
总市值(亿元)	115.0
总股本(百万股)	461.6
流通股本(百万股)	396.6
52周价格范围(元)	16.25-48.3
日均成交额(百万元)	682.2

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

深耕数据中心行业, 一季度业绩受疫情影响承压

公司在数据中心行业已深耕十余年, 在手运营的数据中心机柜3万多个, 上架率达到76%。公司数据中心客户包括金融、政企、运营商、互联网、智能驾驶企业等, 能够为公司提供稳定的现金流。

2022Q1公司实现营收9.93亿元, 同增2.38%, 归母净利润0.98亿元, 同增2.71%, 厦门疫情对公司的物流以及发货产生一定影响, 预计随着六月份疫情逐渐解封改善, 公司业绩有望抬升。

数据中心需求稳定增长, 欧美户用储能爆发

数据中心行业方面, 2020年中国IDC业务市场总体规模达到2,238.7亿元, 同比增长43.3%, 预计到2023年, 中国IDC业务市场规模将达到4,868亿元, 三年复合增长率或将达到30%。

新能源行业方面, 欧美等国家为了应对全球能源危机, 急需实现快速能源转型。2022年5月18日, 欧盟委员会宣布了其“REPowerEU”战略计划指导。2022年6月6日, 美国有望宣布对东南亚四国生产的太阳能组件免征24个月关税来支持国内的太阳能业务发展。在此背景下, 储能需求高速发展, 2021年, 全球新增投运电力储能项目装机规模18.3GW, 同比增长185%, 其中, 新型储能的新增投运规模最大, 并且首次突破10GW, 达到10.2GW, 是2020年新增投运规模的2.2倍, 同比增长117%。

海外户用储能有望带来新的增长动力

公司自2021年以来将新能源与储能作为公司重点发展方向, 在美国以及欧洲等重点欧洲区域均有所布局。预计今年将充分受益于海外户储需求爆发迎来快速增长。

盈利预测

我们看好公司在海外户用储能业务高景气下高速发展, 预测公司2022-2024年收入分别为57.76、72.74、92.12亿元, EPS分别为1.06、1.30、1.58元, 当前股价对应PE分别为24、19、16倍, 首次覆盖, 给予“推荐”投资评级。

风险提示

海外储能业务发展不及预期; 数据中心业务发展不及预期;

原材料价格大幅上涨风险；大盘系统性风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	4,866	5,776	7,274	9,212
增长率（%）	16.8%	18.7%	25.9%	26.6%
归母净利润（百万元）	439	490	599	729
增长率（%）	14.9%	11.8%	22.1%	21.7%
摊薄每股收益（元）	0.95	1.06	1.30	1.58
ROE（%）	11.8%	12.4%	14.1%	15.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	4,866	5,776	7,274	9,212
现金及现金等价物	528	882	964	1,086	营业成本	3,445	4,059	5,133	6,533
应收款	2,279	2,548	3,308	4,189	营业税金及附加	24	29	36	46
存货	470	557	705	897	销售费用	417	433	546	691
其他流动资产	568	637	750	897	管理费用	200	238	299	379
流动资产合计	3,845	4,624	5,727	7,069	财务费用	134	159	200	253
非流动资产：					研发费用	267	317	399	505
金融类资产	200	200	200	200	费用合计	1,018	1,147	1,444	1,829
固定资产	2,805	3,005	2,960	2,825	资产减值损失	-8	0	0	0
在建工程	646	259	103	41	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	478	473	449	425	投资收益	106	0	0	0
长期股权投资	31	31	31	31	营业利润	482	542	662	805
其他非流动资产	1,767	1,767	1,767	1,767	加：营业外收入	16	0	0	0
非流动资产合计	5,726	5,534	5,310	5,089	减：营业外支出	13	0	0	0
资产总计	9,571	10,158	11,037	12,158	利润总额	485	542	662	805
流动负债：					所得税费用	36	40	49	60
短期借款	283	283	283	283	净利润	449	501	612	745
应付账款、票据	1,896	2,250	2,845	3,621	少数股东损益	10	11	13	16
其他流动负债	868	868	868	868	归母净利润	439	490	599	729
流动负债合计	3,047	3,401	3,995	4,771					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	2,089	2,089	2,089	2,089	成长性				
其他非流动负债	716	716	716	716	营业收入增长率	16.8%	18.7%	25.9%	26.6%
非流动负债合计	2,806	2,806	2,806	2,806	归母净利润增长率	14.9%	11.8%	22.1%	21.7%
负债合计	5,852	6,206	6,801	7,577	盈利能力				
所有者权益					毛利率	29.2%	29.7%	29.4%	29.1%
股本	462	462	462	462	四项费用/营收	20.9%	19.9%	19.9%	19.9%
股东权益	3,719	3,951	4,235	4,581	净利率	9.2%	8.7%	8.4%	8.1%
负债和所有者权益	9,571	10,158	11,037	12,158	ROE	11.8%	12.4%	14.1%	15.9%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	61.1%	61.1%	61.6%	62.3%
净利润	449	501	612	745	营运能力				
少数股东权益	10	11	13	16	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	360	211	224	220	应收账款周转率	2.1	2.3	2.2	2.2
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	7.3	7.3	7.3	7.3
营运资金变动	-1	-71	-426	-444	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	818	652	424	537	EPS	0.95	1.06	1.30	1.58
投资活动现金净流量	-722	187	200	197	P/E	26.2	23.5	19.2	15.8
筹资活动现金净流量	-377	-507	-566	-638	P/S	2.4	2.0	1.6	1.2
现金流量净额	-282	332	57	97	P/B	3.3	3.1	2.9	2.6

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备新能源组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

张涵：电力设备组组长，金融学硕士，中山大学理学学士，4年证券行业研究经验，研究方向为受益于新能源发展的新材料公司。

臧天津：金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，研究方向为新能源光伏行业。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。