

科华数据

002335

审慎增持 (维持)

签署储能设备采购合同， 新能源业务在手订单丰富

2022年07月27日

市场数据

市场数据日期 2022-07-27

收盘价(元)	39.12
总股本(百万股)	461.57
流通股本(百万股)	396.61
总市值(百万元)	18,056.52
流通市值(百万元)	15,515.27
净资产(百万元)	3,624.45
总资产(百万元)	9,396.83
每股净资产(元)	7.85

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证通信】科华数据三季报点评: 业绩短期承压, 新能源业务延续高增》2021-11-01

《【兴证通信】科华数据中报点评: 业绩高增长符合预期, 新能源业务爆发》2021-08-31

《【兴证通信】科华数据深度: IDC 战略转型成功, 新能源业务扬帆起航》2021-07-06

分析师:

王楠

wangnan20yjy@xyzq.com.cn

S0190520120004

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

代小笛

daixiaodi@xyzq.com.cn

S0190521090001

研究助理:

仇新宇

qiuxinyu@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4866	5775	6815	8082
同比增长	16.8%	18.7%	18.0%	18.6%
归母净利润(百万元)	439	480	590	720
同比增长	14.9%	9.4%	23.0%	22.0%
毛利率	29.2%	29.8%	29.8%	29.9%
净利率	9.0%	8.3%	8.7%	8.9%
净资产收益率	12.4%	12.1%	13.4%	14.4%
每股收益(元)	0.95	1.04	1.28	1.56
每股经营现金流(元)	1.77	1.55	2.04	2.16

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **事件:** 公司全资子公司厦门科华数能科技有限公司于近日与特变电工新疆新能源股份有限公司签署了储能设备采购合同, 合同标的物为储能系统成套设备, 总价为人民币 2.31 亿元 (含税)。
- **点评: 1、新能源业务厚积薄发, 储能领域爆发式增长:** 公司打造以“科华数据”、“科华数能”为主的“双子星”战略布局, 加大了对新能源领域的投入。在 2022Q1 的逆变器集采项目中, 公司先后入围中国能建、中核(南京)、中电建、中石油及国家电投集采项目, 规模超过 GW 级。储能赛道爆发式增长, 且盈利更好, 是公司重点发力方向。截至 2021 年底, 科华储能全球累计装机量达 2.6GW/3.8GWh, 应用案例超过 3000 项。根据《储能产业研究白皮书 2022》数据, 在储能 PCS 领域, 科华数能位居 2021 年国内新增投运装机量第二名和全球出货量第二名; 在储能系统集成领域, 科华数能市场份额大幅提升, 位居 2021 年度国内新增投运装机量第三名、2021 年度国内储能系统出货量第五名。
- **2、“东数西算”拉动产业链需求, 零售批发双轮驱动:** 公司在数据中心行业已深耕十余年, 目前在北、上、广等地拥有 8 大数据中心, 截至 2021 年底, 公司在手运营的数据中心机柜 3 万多个, 上架率达到 76%。北京、广深严控机柜增长背景下, 存量资源价值与日俱增。一方面, 公司进一步深化与腾讯等大型互联网企业的合作, 具备产品和服务一体化解决方案能力; 另一方面, 公司着眼于京津冀及粤港澳地区数据中心资源的开发, 持续关注西部地区机会。

风险提示: 新能源业务拓展不及预期; 腾讯对数据中心的建设需求不及预期。

- **3、发布高管增持和员工持股计划，彰显发展信心：**基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可，陈四雄、陈皓等 9 位董监高以自有资金通过二级市场集中竞价方式增持公司股份，拟增持金额合计不低于人民币 1,900 万元。公司推出第一期员工持股计划，本员工持股计划筹集资金金额上限为 8,000 万元，参加本次员工持股计划的参与对象为公司的核心技术/业务/管理骨干，总人数预计不超过 170 人。本次高管增持及员工持股计划彰显公司信心，提高团队凝聚力，促进公司长期健康发展。
- **4、盈利预测与投资建议：**公司新能源业务技术储备深厚，在手订单充足。双子星战略带动了公司在新能源领域的资源投入，户储等产品持续迭代创新，加速家庭海外业务扩张步伐。公司存量机柜价值与日俱增，绑定大客户腾讯，批发与零售双轮驱动。原材料价格下滑或抬升公司盈利能力，我们调整了盈利预测，预计 2022-2024 年公司实现归母净利润 4.80、5.90、7.20 亿元，对应 2022 年 7 月 27 日收盘价 PE 为 37.6、30.6 和 25.1 倍，维持“审慎增持”评级。
- **5、风险提示：**新能源业务拓展不及预期；腾讯对数据中心的建设需求不及预期。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3845	5350	6784	8364
货币资金	528	1416	2211	3008
交易性金融资产	200	130	132	143
应收票据及应收账款	2118	2668	3157	3751
预付款项	48	61	71	84
存货	470	593	691	816
其他	481	482	521	563
非流动资产	5726	5056	4774	4449
长期股权投资	31	27	28	28
固定资产	2805	2864	2740	2524
在建工程	646	323	162	81
无形资产	478	460	440	424
商誉	680	691	690	689
长期待摊费用	56	16	-23	-62
其他	1031	675	738	765
资产总计	9571	10406	11558	12814
流动负债	3047	3468	3894	4371
短期借款	283	350	348	338
应付票据及应付账款	1896	2313	2709	3202
其他	868	805	837	832
非流动负债	2806	2769	3033	3216
长期借款	2089	2282	2471	2679
其他	716	486	562	538
负债合计	5852	6236	6927	7588
股本	462	462	462	462
资本公积	1770	1770	1770	1770
未分配利润	1073	1466	1856	2363
少数股东权益	191	204	218	236
股东权益合计	3719	4170	4631	5226
负债及权益合计	9571	10406	11558	12814

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	439	480	590	720
折旧和摊销	381	349	372	382
资产减值准备	8	-178	0	0
资产处置损失	-0	-1	-0	-1
公允价值变动损失	-0	0	0	0
财务费用	136	190	172	155
投资损失	-106	-37	-27	-30
少数股东损益	10	13	14	18
营运资金的变动	-164	-113	-179	-244
经营活动产生现金流量	818	714	941	998
投资活动产生现金流量	-722	137	-24	-97
融资活动产生现金流量	-377	36	-122	-105
现金净变动	-284	887	796	797
现金的期初余额	749	528	1416	2211
现金的期末余额	465	1416	2211	3008

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4866	5775	6815	8082
营业成本	3445	4055	4784	5668
税金及附加	24	30	35	41
销售费用	417	479	568	675
管理费用	200	239	280	333
研发费用	267	316	362	421
财务费用	134	190	172	155
其他收益	42	60	58	30
投资收益	106	37	27	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-37	-34	-35	-35
资产减值损失	-8	13	1	-1
资产处置收益	0	1	0	1
营业利润	482	542	665	814
营业外收入	16	10	11	12
营业外支出	13	8	9	14
利润总额	485	545	667	812
所得税	36	52	63	74
净利润	449	493	605	738
少数股东损益	10	13	14	18
归属母公司净利润	439	480	590	720
EPS(元)	0.95	1.04	1.28	1.56

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	16.8%	18.7%	18.0%	18.6%
营业利润增长率	7.0%	12.5%	22.6%	22.4%
归母净利润增长率	14.9%	9.4%	23.0%	22.0%
盈利能力				
毛利率	29.2%	29.8%	29.8%	29.9%
净利率	9.0%	8.3%	8.7%	8.9%
ROE	12.4%	12.1%	13.4%	14.4%
偿债能力				
资产负债率	61.1%	59.9%	59.9%	59.2%
流动比率	1.26	1.54	1.74	1.91
速动比率	1.11	1.37	1.56	1.73
营运能力				
资产周转率	54.4%	57.8%	62.1%	66.3%
应收帐款周转率	238.0%	238.3%	238.8%	239.0%
存货周转率	758.6%	759.7%	745.4%	752.4%
每股资料(元)				
每股收益	0.95	1.04	1.28	1.56
每股经营现金	1.77	1.55	2.04	2.16
每股净资产	7.64	8.59	9.56	10.81
估值比率(倍)				
PE	41.2	37.6	30.6	25.1
PB	5.1	4.6	4.1	3.6

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn