

科华数据 (002335.SZ)

2023H1 业绩超预期, “AI+新能源” 战略稳步推进

2023 年 09 月 01 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

鞠爽（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

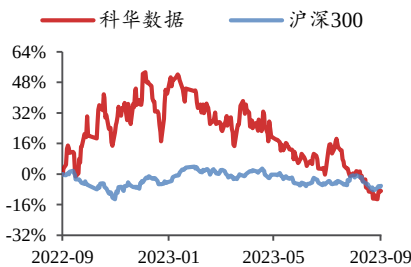
jushuang@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790122070070

日期	2023/9/1
当前股价(元)	31.97
一年最高最低(元)	55.14/30.20
总市值(亿元)	147.56
流通市值(亿元)	128.14
总股本(亿股)	4.62
流通股本(亿股)	4.01
近 3 个月换手率(%)	153.75

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“双子星”战略稳步推进，储能业务放量可期——公司首次覆盖报告》
-2023.4.3

● 2023 年上半年营收利润双增，业绩略超预期

科华数据发布 2023 年半年报,公司 2023H1 实现营业收入 33.97 亿元,yoy+53.5%。实现归母净利 3.22 亿元, yoy+93.7%, 实现扣非归母净利 3 亿元, yoy+95.6%, 均位于此前业绩预告中值。其中 2023Q2 实现营收 19.1 亿元, QOQ+28.0%, yoy+56.3%, 归母净利 1.78 亿元, QOQ+24.2%, yoy+162.1%。扣非归母净利 1.69 亿元, yoy+148.8%。2023Q2 毛利率/净利率为 28.95%/9.52%, 分别环比 -0.77pct/-0.37pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.7%/2.9%/5.9%/0.7%, 分别环比-0.3/-0.6/-0.7/-0.4pct。其中 2023H1 实现海外收入 6.02 亿元, 占比 17.7%, yoy+126.87%, 毛利率为 38.87%, yoy+8.86pct。公司数据中心业务在 AI 加持下有望加快发展以及公司新能源业务持续放量, 我们上调公司 2023-2024 年盈利预测, 预计公司 2023-2024 年归母净利润为 7.82/10.98 亿元（原 7.45/9.23 亿元）, 新增 2025 年盈利预测为 14.65 亿元, EPS 为 1.69/2.38/3.17 元, 对应当前股价 PE 为 18.9/13.4/10.1 倍, 维持“买入”评级。

● 新能源业务快速增长，出海规划稳步推进

公司新能源业务 2023H1 实现营收 15.85 亿元, yoy+283.14%, 毛利率为 24.86%, yoy-2.14pct。公司负责新能源业务的子公司科华数能 2023H1 实现营收 11.28 亿元, 净利润 1.13 亿元, 净利率 10.0%。公司积极拓展新能源业务出海, 在 2023H1 同土耳其 Elin、丹麦 JGH 签署战略合作, 并在美国、波兰、法国、巴西等多国设立营销和服务团队, 实现包括光伏逆变器、户储及大储产品的积极出海。

● 数据中心、智慧电能业务有所回暖，AI 有望带动业绩增量

数据中心产品及集成业务 2023H1 实现营收 6.39 亿元, yoy+12.02%, 毛利率为 37.57%, yoy+2.67pct。IDC 服务 2023H1 实现营收 6.48 亿元, yoy-12.67%, 毛利率为 24.77%, yoy-1.08pct。公司智慧电能业务 2023H1 实现营收 4.92 亿元, yoy+8.95%, 毛利率为 35.03%, yoy+0.67pct。数据中心产品及智能电能同比 2022H1 有所回暖, 随着 AI 的大规模应用, 公司作为“AI+能源管理”专家有望充分受益行业进步与技术革新。

● **风险提示：**IGBT 模块供应紧张影响公司出货；行业竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,866	5,648	10,139	13,641	18,212
YOY(%)	16.8	16.1	79.5	34.5	33.5
归母净利润(百万元)	439	248	782	1,098	1,465
YOY(%)	14.9	-43.4	214.7	40.4	33.5
毛利率(%)	29.3	29.5	29.0	28.1	27.3
净利率(%)	9.2	4.7	8.2	8.0	8.0
ROE(%)	12.1	6.8	17.6	18.9	20.2
EPS(摊薄/元)	0.95	0.54	1.69	2.38	3.17
P/E(倍)	33.6	59.4	18.9	13.4	10.1
P/B(倍)	4.2	4.0	3.3	2.7	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3847	4439	11935	9357	15524
现金	528	608	3679	1469	1962
应收票据及应收账款	2118	2166	5523	4821	8990
其他应收款	164	132	399	315	638
预付账款	48	180	230	322	415
存货	470	981	1640	1932	2891
其他流动资产	519	371	464	496	628
非流动资产	5769	5576	8585	10610	13147
长期投资	31	36	34	38	43
固定资产	2844	2933	5160	6866	9098
无形资产	555	656	633	600	563
其他非流动资产	2340	1951	2758	3106	3443
资产总计	9616	10014	20520	19966	28671
流动负债	3095	4202	13284	11543	18706
短期借款	283	395	395	2139	1068
应付票据及应付账款	1896	2787	11607	8014	15833
其他流动负债	916	1019	1282	1390	1804
非流动负债	2806	1897	2510	2623	2723
长期借款	2089	1298	1912	2025	2124
其他非流动负债	716	599	599	599	599
负债合计	5900	6099	15795	14166	21429
少数股东权益	191	206	258	258	258
股本	462	462	462	462	462
资本公积	1778	1755	1755	1755	1755
留存收益	1285	1492	2248	3243	4573
归属母公司股东权益	3525	3710	4468	5543	6985
负债和股东权益	9616	10014	20520	19966	28671

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	831	1595	5989	-1343	4975
净利润	449	265	833	1098	1465
折旧摊销	388	442	442	647	870
财务费用	137	90	116	176	262
投资损失	-106	0	18	1	0
营运资金变动	-160	523	4580	-3253	2377
其他经营现金流	123	275	1	-12	0
投资活动现金流	-725	-413	-3468	-2672	-3408
资本支出	573	591	3452	2668	3403
长期投资	-200	192	1	-4	-5
其他投资现金流	49	-14	-18	-0	0
筹资活动现金流	-388	-1068	550	62	-4
短期借款	-188	113	0	1743	-1071
长期借款	289	-791	613	113	100
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	13	-23	0	0	0
其他筹资现金流	-503	-367	-64	-1795	967
现金净增加额	-284	122	3071	-3953	1563

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4866	5648	10139	13641	18212
营业成本	3441	3984	7197	9811	13249
营业税金及附加	24	24	44	59	79
营业费用	417	507	809	1048	1308
管理费用	200	225	354	476	581
研发费用	267	348	574	772	995
财务费用	137	90	116	176	262
资产减值损失	-8	-140	-30	-6	0
其他收益	42	76	1	35	18
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	106	-0	-18	-1	0
资产处置收益	0	4	0	1	0
营业利润	482	376	999	1316	1756
营业外收入	16	7	0	0	0
营业外支出	13	65	0	0	0
利润总额	485	317	999	1316	1756
所得税	36	53	165	218	291
净利润	449	265	833	1098	1465
少数股东损益	10	16	52	0	0
归属母公司净利润	439	248	782	1098	1465
EBITDA	1012	851	1455	2029	2743
EPS(元)	0.95	0.54	1.69	2.38	3.17

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	16.8	16.1	79.5	34.5	33.5
营业利润(%)	7.1	-22.1	165.8	31.7	33.5
归属于母公司净利润(%)	14.9	-43.4	214.7	40.4	33.5
毛利率(%)	29.3	29.5	29.0	28.1	27.3
净利率(%)	9.2	4.7	8.2	8.0	8.0
ROE(%)	12.1	6.8	17.6	18.9	20.2
ROIC(%)	10.6	6.8	24.7	13.2	17.6
偿债能力					
资产负债率(%)	61.4	60.9	77.0	70.9	74.7
净负债比率(%)	63.7	38.8	-18.3	57.8	28.6
流动比率	1.2	1.1	0.9	0.8	0.8
速动比率	1.0	0.8	0.8	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7
应付账款周转率	2.9	2.8	2.0	2.0	2.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.95	0.54	1.69	2.38	3.17
每股经营现金流(最新摊薄)	1.80	3.46	12.98	-2.91	10.78
每股净资产(最新摊薄)	7.64	8.04	9.68	12.01	15.13
估值比率					
P/E	33.6	59.4	18.9	13.4	10.1
P/B	4.2	4.0	3.3	2.7	2.1
EV/EBITDA	16.9	19.4	9.7	9.0	6.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn