

协创数据（300857）

2024 年三季度报点评：业绩增速亮眼，算力业务进展不断

买入（维持）

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书：S0600523080004

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	3148	4658	8243	10511	12607
同比（%）	6.37	47.95	76.97	27.52	19.93
归母净利润（百万元）	130.91	287.29	788.60	1,087.93	1,435.97
同比（%）	3.67	119.46	174.50	37.96	31.99
EPS-最新摊薄（元/股）	0.53	1.17	3.22	4.44	5.86
P/E（现价&最新摊薄）	145.95	66.50	24.23	17.56	13.30

事件：2024 年 10 月 28 日，公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度，公司实现营收 53.95 亿元，同比增长 67.11%；归母净利润 5.57 亿元，同比增长 184.46%；扣非归母净利润 5.47 亿元，同比增长 186.58%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **各项业务稳步进展，Q3 业绩持续高增：**单 Q3，公司实现营收 18.17 亿元，同比增长 30.81%；归母净利润 1.99 亿元，同比增长 140.63%；扣非归母净利润 1.93 亿元，同比增长 133.11%。主要系市场需求增加，物联网智能终端产品及数据存储设备的收入同比增长，服务器再制造业务贡献收入增加所致。
- **下游景气度及业务调整部分影响业绩增长：**受部分市场景气度波动、公司销售策略调整、业务发展战略调整等因素影响，公司第三季度经营业绩受到部分冲击：（1）受下游终端市场需求不振影响，存储芯片厂商及渠道市场等多环节出现垒库现象，公司 DDR4 存储芯片采取了必要的销售竞争策略，导致相关业务利润率有所收窄；（2）公司主动收缩部分低毛利 ODM 类智能终端业务。
- **算力业务快速推进，打开新增长空间：**2024 年 6 月，公司控股子公司麦塔倍斯与国内头部互联网公司签订《云算力服务框架协议》，约定为客户 A 提供云算力服务。2024 年 10 月，因规划建设具备大模型训练和推理能力的大型算力服务集群（万卡级），公司间接控股的子公司奥佳软件与上海域允签署《采购框架合同》。2024 年 10 月，公司与合肥综合性国家科学中心人工智能研究院签订了《战略合作框架协议》。
- **盈利预测与投资评级：**协创数据股东背景雄厚，2024 年 Q3，公司算力业务快速落地，后续有望增厚公司业绩。基于此，我们维持 2024-2026 年归母净利润预测为 7.89/10.88/14.36 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**服务器再制造业务发展不及预期；原材料价格上涨；汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	74.55
一年最低/最高价	27.30/95.00
市净率(倍)	6.01
流通 A 股市值(百万元)	18,231.94
总市值(百万元)	18,283.77

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.40
资产负债率(% ,LF)	53.05
总股本(百万股)	245.26
流通 A 股(百万股)	244.56

相关研究

- 《协创数据(300857)：2024 年半年报点评：业绩增速亮眼，算力与云业务高增》
2024-08-29
- 《协创数据(300857)：算力链新秀，新赛道超车》
2024-07-12

协创数据三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,367	7,324	8,505	9,954	营业总收入	4,658	8,243	10,511	12,607
货币资金及交易性金融资产	1,818	3,084	3,198	3,683	营业成本(含金融类)	4,026	6,926	8,743	10,360
经营性应收款项	974	1,697	2,164	2,594	税金及附加	10	18	23	28
存货	1,315	2,277	2,875	3,406	销售费用	19	33	42	50
合同资产	0	0	0	0	管理费用	89	157	200	240
其他流动资产	260	266	269	272	研发费用	156	276	352	422
非流动资产	739	874	1,007	1,141	财务费用	0	(5)	(9)	(30)
长期股权投资	94	94	94	94	加:其他收益	19	33	42	50
固定资产及使用权资产	422	521	618	716	投资净收益	(12)	0	0	0
在建工程	44	74	104	134	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	27	32	37	42	减值损失	(47)	0	0	0
商誉	0	1	2	3	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	18	18	18	18	营业利润	316	871	1,202	1,587
其他非流动资产	134	134	134	134	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	5,106	8,198	9,512	11,095	利润总额	317	872	1,203	1,588
流动负债	2,575	4,876	5,103	5,250	减:所得税	31	84	116	152
短期借款及一年内到期的非流动负债	969	2,110	1,610	1,110	净利润	286	789	1,088	1,436
经营性应付款项	1,543	2,657	3,354	3,974	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	14	24	31	36	归属母公司净利润	287	789	1,088	1,436
其他流动负债	49	85	108	129	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.17	3.22	4.44	5.86
非流动负债	100	100	100	100	EBIT	338	867	1,194	1,558
长期借款	20	20	20	20	EBITDA	431	914	1,241	1,606
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.57	15.98	16.82	17.82
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	6.17	9.57	10.35	11.39
其他非流动负债	55	55	55	55	收入增长率(%)	47.95	76.97	27.52	19.93
负债合计	2,675	4,977	5,203	5,350	归母净利润增长率(%)	119.46	174.50	37.96	31.99
归属母公司股东权益	2,425	3,215	4,303	5,739					
少数股东权益	6	6	6	6					
所有者权益合计	2,431	3,221	4,309	5,745					
负债和股东权益	5,106	8,198	9,512	11,095					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(97)	347	847	1,203	每股净资产(元)	9.95	13.11	17.55	23.40
投资活动现金流	(192)	(180)	(180)	(180)	最新发行在外股份(百万股)	245	245	245	245
筹资活动现金流	1,049	1,099	(553)	(538)	ROIC(%)	11.31	17.77	19.04	21.90
现金净增加额	770	1,266	114	485	ROE-摊薄(%)	11.85	24.53	25.28	25.02
折旧和摊销	93	46	47	48	资产负债率(%)	52.39	60.71	54.70	48.22
资本开支	(147)	(180)	(180)	(180)	P/E(现价&最新股本摊薄)	66.50	24.23	17.56	13.30
营运资本变动	(549)	(530)	(340)	(318)	P/B(现价)	7.83	5.94	4.44	3.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>