

科华数据 (002335.SZ)

减值影响归母净利润, Q3 业绩不及预期

2024 年 11 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 (分析师)

yinshenglu@kysec.cn

jushuang@kysec.cn

证书编号: S0790522080001

证书编号: S0790524070002

日期	2024/10/31
当前股价(元)	26.55
一年最高最低(元)	33.00/16.66
总市值(亿元)	122.55
流通市值(亿元)	106.42
总股本(亿股)	4.62
流通股本(亿股)	4.01
近 3 个月换手率(%)	177.87

● 减值影响归母净利润, Q3 业绩不及预期

科华数据发布 2024 年三季度报, 公司 2024 前三季度实现营业收入 53.93 亿元, yoy-2.0%。实现归母净利 2.38 亿元, yoy-46.5%, 实现扣非归母净利 2.19 亿元, yoy-47.9%。其中 2024Q3 实现营收 16.6 亿元, QOQ-34.7%, yoy-21.0%, 归母净利 0.12 亿元, QOQ-91.8%, yoy-89.9%。扣非归母净利 0.15 亿元, QOQ-89.9%, yoy-87.9%。Q3 毛利率/净利率为 27.2%/0.9%, 分别环比+6.3/-5.2pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.7%/4.8%/8.8%/1.0%, 分别环比+5.0/+2.7/+4.7/+0.4pct。单 Q3 计提资产减值损失 0.26 亿元, 计提信用减值损失 0.21 亿元。考虑公司储能系统集成产品行业竞争加剧对其盈利能力造成一定影响与计提资产减值损失和信用减值影响, 我们下调公司 2024-2026 年盈利预测为 4.25/5.95/7.25 亿元 (原 6.64/8.61/10.23 亿元), EPS 为 0.92/1.29/1.57 元, 对应当前股价 PE 为 28.8/20.6/16.9 倍, 考虑公司“AI+新能源”战略稳步推同时积极推动出海战略, 在下游需求稳步释放的情况有望持续兑现业绩, 维持“买入”评级。

● 新能源业务中标项目丰富, 保障新能源收入持续稳定

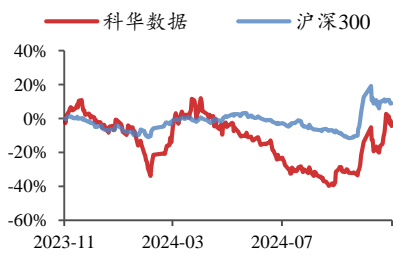
公司于 10 月 14 日公告其中标宁夏电投新能源有限公司青龙山 200MW/400MWh 新能源共享储能电站示范项目二期 100MW/200MWh 工程 EPC 总承包项目, 扩大了公司在储能行业的市场份额, 彰显其技术实力。同时公司积极推动产品业务出海, 公司电站型光伏和储能系统方案陆续突破欧洲、东南亚、北美等多个国家的各类应用场景, 伴随公司海外收入占比的提升, 公司新能源业务整体毛利率有望得到改善。

● 数据中心客户加大资本开支, 公司收入有望持续改善

2024 年前三季度头部互联网企业及运营商等在数据中心和算力中心的资本开支持续加大, 带动市场价格和整体服务利润向上。同时公司积极建设北京的智算数据中心项目, 未来机柜的上架率及收入预计将会有所提升。在算力业务方面, 公司推出的解决方案能够应用于智慧零售、智慧医疗和自动驾驶等领域。

● 风险提示: 储能行业竞争加剧影响公司出货; 公司海外业务拓展不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《Q2 利润环比高增, 持续推进“AI+新能源”战略 — 公司信息更新报告》-2024.9.1

《“AI+新能源”双轮驱动, 业绩稳步增长 — 公司信息更新报告》-2024.4.26

《收入同比高增, 多项减值影响归母净利润 — 公司信息更新报告》-2023.11.13

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,648	8,141	7,951	8,918	10,051
YOY(%)	16.1	44.1	-2.3	12.2	12.7
归母净利润(百万元)	248	508	425	595	725
YOY(%)	-43.4	104.4	-16.2	39.9	21.9
毛利率(%)	29.5	27.3	28.4	28.4	27.9
净利率(%)	4.7	6.4	5.3	6.7	7.2
ROE(%)	6.8	11.5	8.7	11.0	11.9
EPS(摊薄/元)	0.54	1.10	0.92	1.29	1.57
P/E(倍)	49.3	24.1	28.8	20.6	16.9
P/B(倍)	3.3	2.9	2.7	2.4	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)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4439	6108	5746	7796	8142	营业收入	5648	8141	7951	8918	10051
现金	608	890	1123	1680	2454	营业成本	3984	5915	5696	6389	7244
应收票据及应收账款	2166	2846	2049	3441	2747	营业税金及附加	24	35	34	38	43
其他应收款	132	135	126	167	163	营业费用	507	738	761	826	911
预付账款	180	54	175	82	207	管理费用	225	262	295	358	343
存货	981	711	918	909	1163	研发费用	348	469	537	576	629
其他流动资产	371	1473	1355	1518	1408	财务费用	90	73	68	72	78
非流动资产	5539	5759	5367	5660	5966	资产减值损失	-140	-102	-108	0	0
长期投资	36	31	29	24	20	其他收益	76	80	75	0	0
固定资产	2933	2796	2485	2760	3063	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	656	631	587	537	485	投资净收益	-0	-12	3	1	2
其他非流动资产	1914	2301	2266	2339	2399	资产处置收益	4	1	0	0	0
资产总计	9978	11868	11114	13456	14107	营业利润	376	578	472	660	804
流动负债	4202	4445	3893	6029	6362	营业外收入	7	6	0	1	2
短期借款	395	1	1	1	1	营业外支出	65	9	0	0	0
应付票据及应付账款	2787	3735	2910	5040	5309	利润总额	317	575	472	661	806
其他流动负债	1019	709	982	988	1053	所得税	53	54	47	66	81
非流动负债	1860	2913	2341	2008	1656	净利润	265	521	425	595	725
长期借款	1298	2115	1543	1210	858	少数股东损益	16	13	0	0	0
其他非流动负债	562	798	798	798	798	归属母公司净利润	248	508	425	595	725
负债合计	6062	7358	6234	8037	8018	EBITDA	851	1188	859	1050	1205
少数股东权益	206	108	108	108	108	EPS(元)	0.54	1.10	0.92	1.29	1.57
股本	462	462	462	462	462						
资本公积	1755	1755	1755	1755	1755						
留存收益	1492	1976	2355	2885	3531						
归属母公司股东权益	3710	4402	4771	5311	5981						
负债和股东权益	9978	11868	11114	13456	14107						

现金流量表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1595	1402	647	1666	1961
净利润	265	521	425	595	725
折旧摊销	442	500	350	380	422
财务费用	90	73	68	72	78
投资损失	0	12	-3	-1	-2
营运资金变动	523	52	-135	621	738
其他经营现金流	275	243	-58	0	0
投资活动现金流	-413	-1116	45	-671	-725
资本支出	591	305	-40	677	732
长期投资	192	-1102	2	5	5
其他投资现金流	-14	291	3	1	2
筹资活动现金流	-1068	13	-459	-438	-462
短期借款	113	-394	0	0	0
长期借款	-791	817	-571	-334	-352
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-23	-0	0	0	0
其他筹资现金流	-367	-410	112	-105	-110
现金净增加额	122	302	233	557	774

主要财务比率					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	16.1	44.1	-2.3	12.2	12.7
营业利润(%)	-22.1	53.9	-18.3	39.7	21.8
归属于母公司净利润(%)	-43.4	104.4	-16.2	39.9	21.9
毛利率(%)	29.5	27.3	28.4	28.4	27.9
净利率(%)	4.7	6.4	5.3	6.7	7.2
ROE(%)	6.8	11.5	8.7	11.0	11.9
ROIC(%)	6.8	12.9	9.9	14.0	18.2
偿债能力					
资产负债率(%)	60.8	62.0	56.1	59.7	56.8
净负债比率(%)	38.8	32.2	18.1	0.3	-17.9
流动比率	1.1	1.4	1.5	1.3	1.3
速动比率	0.8	1.1	1.1	1.1	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.7	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	2.8	3.0	3.0	2.5	2.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	1.10	0.92	1.29	1.57
每股经营现金流(最新摊薄)	3.46	3.04	1.40	3.61	4.25
每股净资产(最新摊薄)	8.04	9.09	9.89	11.06	12.51
估值比率					
P/E	49.3	24.1	28.8	20.6	16.9
P/B	3.3	2.9	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	16.4	11.2	14.9	11.4	9.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

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3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