

联合研究 | 公司点评 | 科华数据（002335.SZ）

科华数据 2024 年三季度报点评：扩大费用投入，业绩暂时承压，蓄力未来增长

报告要点

科华数据发布 2024 年三季度报，2024 前三季度实现营收 53.93 亿，同比下降 1.97%，归母净利润 2.38 亿元，同比下降 46.53%，扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增长 47.90%。2024Q3 实现收入 16.63 亿元，同比下降 21.02%，归母净利润 0.12 亿元，同比下降 89.92%，扣非净利润 0.15 亿元，同比下降 87.89%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



李烨

SAC: S0490523040001

科华数据 (002335.SZ)

科华数据 2024 年三季报点评：扩大费用投入，业绩暂时承压，蓄力未来增长

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

科华数据发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现营收 53.93 亿，同比下降 1.97%，归母净利润 2.38 亿元，同比下降 46.53%，扣非归母净利润 2.19 亿元，同比增长 47.90%。2024Q3 实现收入 16.63 亿元，同比下降 21.02%，归母净利润 0.12 亿元，同比下降 89.92%，扣非净利润 0.15 亿元，同比下降 87.89%。

事件评论

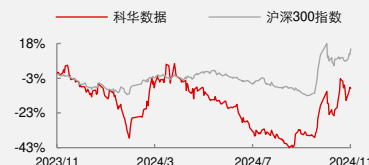
- 收入端，预计 2024Q3 公司 IDC 业务和数据中心产品收入同比增速转正，智慧电能收入稳中有升；新能源业务收入同环比降幅较大，主要因产品单价出现大幅下降，同时公司基于内部对盈利和现金流的管控，储能国内业务有所收缩。盈利端，预计新能源业务毛利率略有下降，数据中心类及智慧电能业务毛利率环比基本持平，Q3 整体毛利率为 27.21%。
- 其他财务数据方面，2024Q3 费用率为 24.3%，环比提升 12.78pct，同比提升 6.79pct，主要因公司在研发方面，针对海外数据类客户做定制化开发，新能源领域亦发力新产品进一步提升产品力、降低成本；在管理和销售方面，Q3 发放员工薪酬金激励，同时海外拓展前期工作、本地化招聘等费用增加，2024 年以来公司持续重点开拓海外市场，数据中心产品上积极拓展海外大客户，储能产品上开始导入海外本土集成商供应链，同时配套国内集成商积极出海，费用投入有望在未来看到产出。另外，2024Q3 计提资产减值损失 0.26 亿元，信用减值损失 0.21 亿元，主要为存货跌价及客户延期提货带来的合同减值，部分有望冲回。
- 展望来看，全球数据中心建设提速，同时 24Q3 IDC 租赁价格止跌企稳，工业以旧换新、AI+智慧电能驱动智慧电能产品需求稳步上升，预计 2025 年整体数据类业务实现较好增长。新能源业务实现海外市场和客户突破，有望有益于海外大储需求高增，在营收和利润端带来较大弹性。综上所述，我们预计 24、25 年归母净利润 4.5、7 亿元，对应 PE 为 27、18 倍。

公司基础数据

当前股价(元)	26.87
总股本(万股)	46,157
流通A股/B股(万股)	40,083/0
每股净资产(元)	9.50
近12月最高/最低价(元)	33.00/16.66

注：股价为 2024 年 11 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《科华数据 2024 年中报点评：营收兑现增长，费用控制良好》2024-09-09
- 《科华数据 2023 年报及 2024 一季报点评：数据类产品需求提升，储能新技术率先落地》2024-05-16
- 《科华数据 2023 年三季报点评：减值影响盈利，新能源稳步增长》2023-11-21

风险提示

- 1、终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、终端需求不及预期：公司主业与数据中心、储能、光伏需求高度相关，需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8141	8201	10005	11405	货币资金	890	1014	1737	2789
营业成本	5915	6241	7564	8736	交易性金融资产	451	451	451	451
毛利	2226	1960	2441	2669	应收账款	2792	2704	2977	3048
%营业收入	27%	24%	24%	23%	存货	711	827	971	1093
营业税金及附加	35	34	42	46	预付账款	54	47	52	60
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1211	1089	1131	1149
销售费用	738	590	670	662	流动资产合计	6108	6131	7318	8590
%营业收入	9%	7%	7%	6%	长期股权投资	31	31	31	31
管理费用	262	262	280	285	投资性房地产	13	13	13	13
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	2796	2594	2423	2213
研发费用	469	439	500	570	无形资产	578	618	658	698
%营业收入	6%	5%	5%	5%	商誉	679	677	675	673
财务费用	73	21	20	12	递延所得税资产	134	151	151	151
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1528	1628	1648	1619
加：资产减值损失	-102	-80	-70	-50	资产总计	11868	11842	12916	13988
信用减值损失	-40	-30	-50	-40	短期贷款	1	1	1	1
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	2297	1571	1713	1979
投资收益	-12	-12	-14	-16	预收账款	0	0	0	0
营业利润	578	533	845	1046	应付职工薪酬	128	128	140	162
%营业收入	7%	7%	8%	9%	应交税费	77	87	96	109
营业外收支	-3	-3	-4	-4	其他流动负债	1942	2183	2370	2256
利润总额	575	530	842	1042	流动负债合计	4445	3970	4320	4506
%营业收入	7%	6%	8%	9%	长期借款	826	826	826	826
所得税费用	54	69	118	156	应付债券	1289	1289	1289	1289
净利润	521	461	724	886	递延所得税负债	6	9	9	9
归属于母公司所有者的净利润	508	452	706	864	其他非流动负债	792	766	766	766
少数股东损益	13	9	18	22	负债合计	7358	6859	7209	7395
EPS（元）	1.10	0.98	1.53	1.87	归属于母公司所有者权益	4402	4866	5572	6435
现金流量表（百万元）					少数股东权益	108	117	135	157
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	4510	4983	5707	6593
经营活动现金流净额	1402	557	1158	1399	负债及股东权益	11868	11842	12916	13988
取得投资收益收回现金	4	-12	-14	-16	基本指标				
长期股权投资	5	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-298	-323	-391	-301	每股收益	1.10	0.98	1.53	1.87
其他	-827	-118	0	0	每股经营现金流	3.04	1.21	2.51	3.03
投资活动现金流净额	-1116	-452	-405	-317	市盈率	25.16	27.45	17.57	14.36
债券融资	1289	0	0	0	市净率	2.90	2.55	2.23	1.93
股权融资	0	5	0	0	EV/EBITDA	11.36	14.46	10.30	8.21
银行贷款增加（减少）	-867	0	0	0	总资产收益率	4.3%	3.8%	5.5%	6.2%
筹资成本	-74	-30	-30	-30	净资产收益率	11.5%	9.3%	12.7%	13.4%
其他	-336	40	0	0	净利率	6.2%	5.5%	7.1%	7.6%
筹资活动现金流净额	13	15	-30	-30	资产负债率	62.0%	57.9%	55.8%	52.9%
现金净流量（不含汇率变动影响）	299	119	723	1052	总资产周转率	0.75	0.69	0.81	0.85

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。