

公司研究 | 点评报告 | 科士达 (002518.SZ)

科士达 2024 年三季报点评：户储业务企稳向好，充电桩增量可期

报告要点

科士达发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现营收 29.12 亿，同比下降 28.43%，归母净利润 3.57 亿元，同比下降 48.41%，扣非归母净利润 3.29 亿元，同比下降 51.36%。2024Q3 实现收入 10.20 亿元，同比下降 18.11%，归母净利润 1.38 亿元，同比下降 27.86%，扣非净利润 1.22 亿元，同比下降 34.87%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

科士达 (002518.SZ)

科士达 2024 年三季报点评：户储业务企稳向好，充电桩增量可期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

科士达发布 2024 年三季报，2024 前三季度实现营收 29.12 亿，同比下降 28.43%，归母净利润 3.57 亿元，同比下降 48.41%，扣非归母净利润 3.29 亿元，同比下降 51.36%。2024Q3 实现收入 10.20 亿元，同比下降 18.11%，归母净利润 1.38 亿元，同比下降 27.86%，扣非净利润 1.22 亿元，同比下降 34.87%。

事件评论

- 收入端，预计 2024Q3 公司新能源业务收入同比降幅较大，环比基本持平，主要因储能大客户仍在去库阶段、尚未提货，但预计储能收入环比有所恢复，主要因欧洲户储需求略有改善，同时东南亚、非洲、乌克兰等增量市场开始贡献收入；光伏业务收入同比略有增长，充电桩业务收入环比持平；数据中心业务保持稳健，收入同比略有增长。
- 盈利端，24Q3 整体毛利率为 31.11%，费用率为 16.62%，环比基本持平；本季度应收账款减值冲回 0.14 亿元，最终净利率约 13.49%环比有所提升。
- 展望来看，新能源业务方面，随下游去库、行业修复，海外大客户有望在 2025 年开启提货，同时公司面向亚非拉市场推出偏低端产品，预计整体储能出货逐步恢复，光伏业务也有望保持增长；另外，充电桩进入中东市场，完成欧标认证、加快推进美标落地，2025 年充电桩业务有望实现较高增速；数据中心业务较为稳健，预计 2025 年同比增长 10%左右。我们预计 24、25 年净利润 4.8、6 亿元，对应 PE 为 24、19 倍，继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	19.82
总股本(万股)	58,223
流通A股/B股(万股)	56,520/0
每股净资产(元)	7.45
近12月最高/最低价(元)	29.62/14.84

注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《科士达：库存持续消化，增量市场可期》2024-09-01
- 《科士达 2024 年一季报点评：渠道去库影响需求，毛利率环比提升》2024-05-16
- 《科士达 2023 年报分析：光、充业绩兑现高增，去库影响储能业绩承压》2024-04-30

风险提示

- 户储去库进度不及预期；
- 市场竞争风险。

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、户储去库进度不及预期：受政策波动或电价继续下行影响，欧洲户储需求增速放缓，去库进度不及预期，对产业链的需求以及盈利情况造成一定影响。
- 2、市场竞争风险：近年来行业内部竞争日益激烈，各企业为争夺市场份额，可能采取低价竞争战略，导致整体利润空间压缩。

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	5440	4034	4701	5406	货币资金	1552	1254	1725	2403
营业成本	3650	2754	3300	3861	交易性金融资产	240	240	240	240
毛利	1789	1280	1401	1545	应收账款	1378	959	1171	1357
%营业收入	33%	32%	30%	29%	存货	1100	712	897	1053
营业税金及附加	61	48	56	65	预付账款	11	39	46	54
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	231	360	370	380
销售费用	361	290	306	335	流动资产合计	4513	3563	4448	5487
%营业收入	7%	7%	7%	6%	长期股权投资	1	1	1	1
管理费用	131	121	113	119	投资性房地产	68	68	68	68
%营业收入	2%	3%	2%	2%	固定资产合计	1096	1206	1381	1531
研发费用	246	194	207	227	无形资产	255	255	255	255
%营业收入	5%	5%	4%	4%	商誉	5	5	5	5
财务费用	-61	0	0	0	递延所得税资产	122	125	125	125
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	823	1451	1432	1421
加: 资产减值损失	-26	-15	-5	0	资产总计	6883	6674	7715	8892
信用减值损失	-56	-50	-20	0	短期贷款	113	113	113	113
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	986	803	1008	1233
投资收益	0	2	2	3	预收账款	0	0	0	1
营业利润	1018	592	734	845	应付职工薪酬	112	110	132	154
%营业收入	19%	15%	16%	16%	应交税费	111	81	94	108
营业外收支	-4	-4	-3	-4	其他流动负债	960	672	844	1036
利润总额	1014	588	731	841	流动负债合计	2282	1779	2192	2645
%营业收入	19%	15%	16%	16%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	143	82	102	118	应付债券	0	0	0	0
净利润	871	505	629	723	递延所得税负债	1	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	845	480	597	694	其他非流动负债	290	295	295	295
少数股东损益	26	25	31	29	负债合计	2573	2075	2488	2941
EPS (元)	1.45	0.82	1.03	1.19	归属于母公司所有者权益	4222	4485	5083	5777
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	88	114	145	174
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	4310	4599	5228	5951
经营活动现金流净额	515	1010	772	979	负债及股东权益	6883	6674	7715	8892
取得投资收益收回现金	5	2	2	3	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-181	-204	-303	-304	每股收益	1.45	0.82	1.03	1.19
其他	-688	-894	0	0	每股经营现金流	0.88	1.73	1.33	1.68
投资活动现金流净额	-865	-1096	-301	-301	市盈率	19.03	24.03	19.32	16.62
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.84	2.57	2.27	2.00
股权融资	107	-78	0	0	EV/EBITDA	13.91	14.69	11.37	9.24
银行贷款增加 (减少)	48	0	0	0	总资产收益率	12.3%	7.2%	7.7%	7.8%
筹资成本	-210	0	0	0	净资产收益率	20.0%	10.7%	11.8%	12.0%
其他	93	3	0	0	净利率	15.5%	11.9%	12.7%	12.8%
筹资活动现金流净额	38	-75	0	0	资产负债率	37.4%	31.1%	32.2%	33.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-312	-162	471	679	总资产周转率	0.83	0.60	0.65	0.65

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。