

科士达(002518)重大事项点评

数据中心业务超预期增长, 储能业务有望爆发

事项:

- ❖ 公司发布业绩预告, 预计2020年上半年归母净利润1.23~1.42亿, 同比增长0%~15%, 对应二季度归母净利润1.03~1.21亿, 同比增长29%~53%, 超出市场预期。

评论:

- ❖ **数据中心业务快速增长, 光伏业务需求显著改善。**公司一季度数据中心业务由于疫情影响现场施工推迟而大幅下滑, 二季度海外市场环比有所恢复, 国内市场则在5G建设和互联网公司加大数据中心建设的带动下, 迎来高速增长, 我们预计全年公司数据中心业务有望实现20%以上增长。公司光伏业务一季度低点, 二季度光伏行业需求开始逐渐释放, 下半年有望迎来强势复苏, 公司的光伏逆变器也从二季度起将迎来快速增长。
- ❖ **公司与宁德时代合资公司新产线即将投产, 储能业务有望爆发增长。**6月《关于做好2020年能源安全保障工作的指导意见》和《2020年能源工作指导意见》先后印发, 再次提出辅助服务市场长效机制建设路线, 即探索推动用户侧承担辅助服务费用的相关机制, 而储能系统预计将受益于电力市场长效机制的建立, 有望迎来快速发展。今年全国多个省份陆续出台鼓励新能源配置储能的政策, 我们预计随着光伏电池组件和锂电池价格持续下降, 储能市场有望迎来爆发增长。科士达与宁德时代成立的合资公司重点布局储能市场, 新产线预计将在今年10月投产, 将利用科士达的储能PCS和宁德时代的电池在各自领域竞争优势, 推动公司储能业务高速增长。
- ❖ **充电桩业务快速发展, 具有较大增长潜力。**今年“新基建”重点支持充电桩行业发展, 公司积极参与充电桩项目招标, 现已从公交领域拓展到物流企业, 与多地的城投公司、交投公司、地产、电力等充电桩运营企业合作, 我们预计随着目前公司跟进项目逐步落地交付, 下半年充电桩业务将迎来高速增长。
- ❖ **盈利预测、估值及投资评级。**由于公司数据中心业务超预期增长, 我们上调公司的盈利预测, 预计公司2020-2022年归母净利润为3.92、4.94、6.27亿(此前预测为3.82、4.79、6.08亿), 同比增长22%、26%、27%, EPS为0.67、0.85、1.08元, 考虑到公司数据中心业务受益于5G快速增长, 储能和充电桩业务有较大增长潜力, 给予2020年30倍PE, 上调目标价至20元, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**海外疫情持续时间超预期, 充电桩建设进度不及预期, 新产能建设进度不及预期。

主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	2,610	3,282	3,961	4,854
同比增速(%)	-3.8%	25.7%	20.7%	22.6%
归母净利润(百万)	321	392	494	627
同比增速(%)	39.4%	22.0%	26.4%	26.7%
每股盈利(元)	0.55	0.67	0.85	1.08
市盈率(倍)	28	23	18	14
市净率(倍)	3	3	3	2

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2020年7月14日收盘价

强推(维持)

目标价: 20元

当前价: 15.46元

华创证券研究所

证券分析师: 于潇

电话: 021-20572595

邮箱: yuxiao@hcyjs.com

执业编号: S0360517100003

证券分析师: 杨达伟

电话: 021-20572572

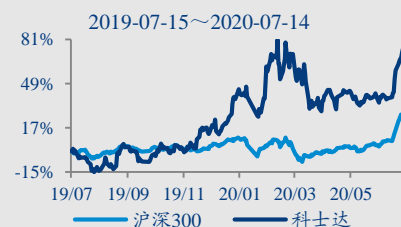
邮箱: yangdawei@hcyjs.com

执业编号: S0360520030001

公司基本数据

总股本(万股)	58,245
已上市流通股(万股)	55,771
总市值(亿元)	90.05
流通市值(亿元)	86.22
资产负债率(%)	32.3
每股净资产(元)	4.5
12个月内最高/最低价	16.5/7.26

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《科士达(002518)2019年业绩快报点评: 业绩符合预期, 数据中心和光伏逆变器业务增长有望提速》

2020-02-28

《科士达(002518)2019年报点评: 数据中心业务有望受益于5G建设, 储能和充电桩业务有望高速增长》

2020-03-31

《科士达(002518)2020年一季报点评: 全年业绩低点预计将逐季好转, 充电桩和储能值得期待》

2020-05-06

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	717	586	744	973
应收票据	5	33	40	49
应收账款	1,026	1,453	1,753	2,149
预付账款	39	22	26	32
存货	318	408	497	611
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	783	632	710	795
流动资产合计	2,888	3,134	3,770	4,609
其他长期投资	103	108	114	121
长期股权投资	25	25	25	25
固定资产	691	690	688	687
在建工程	112	112	112	112
无形资产	68	61	55	49
其他非流动资产	170	169	168	168
非流动资产合计	1,169	1,165	1,162	1,162
资产合计	4,057	4,299	4,932	5,771
短期借款	0	0	0	0
应付票据	494	347	422	519
应付账款	516	650	792	974
预收款项	66	82	99	122
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	52	52	52	52
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	125	108	128	150
流动负债合计	1,253	1,239	1,493	1,817
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	179	158	158	158
非流动负债合计	179	158	158	158
负债合计	1,432	1,397	1,651	1,975
归属母公司所有者权益	2,619	2,894	3,272	3,785
少数股东权益	6	8	9	11
所有者权益合计	2,625	2,902	3,281	3,796
负债和股东权益	4,057	4,299	4,932	5,771

现金流量表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	984	-100	338	395
现金收益	372	452	554	684
存货影响	28	-90	-89	-114
经营性应收影响	241	-387	-257	-350
经营性应付影响	319	4	235	302
其他影响	24	-80	-104	-126
投资活动现金流	-758	117	-110	-110
资本支出	-128	-61	-61	-61
股权投资	-21	0	0	0
其他长期资产变化	-609	178	-49	-49
融资活动现金流	-120	-148	-70	-56
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-119	-119	-117	-160
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-1	-29	47	104

利润表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,610	3,282	3,961	4,854
营业成本	1,674	2,166	2,639	3,246
税金及附加	40	50	60	74
销售费用	318	361	416	485
管理费用	70	89	107	131
研发费用	150	187	218	267
财务费用	-17	-10	-11	-12
信用减值损失	-48	0	0	0
资产减值损失	-9	-50	-55	-61
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资收益	2	7	26	37
其他收益	35	40	48	58
营业利润	358	436	551	698
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	357	435	550	697
所得税	35	42	54	68
净利润	322	393	496	629
少数股东损益	1	1	2	2
归属母公司净利润	321	392	494	627
NOPLAT	306	384	486	618
EPS(摊薄) (元)	0.55	0.67	0.85	1.08

主要财务比率

	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-3.8%	25.7%	20.7%	22.6%
EBIT 增长率	46.1%	25.2%	26.8%	27.0%
归母净利润增长率	39.4%	22.0%	26.4%	26.7%
获利能力				
毛利率	35.9%	34.0%	33.4%	33.1%
净利率	12.3%	12.0%	12.5%	12.9%
ROE	12.2%	13.5%	15.1%	16.5%
ROIC	17.1%	17.8%	19.8%	21.4%
偿债能力				
资产负债率	35.3%	32.5%	33.5%	34.2%
债务权益比	6.8%	5.4%	4.8%	4.2%
流动比率	230.5%	252.9%	252.5%	253.7%
速动比率	205.1%	220.0%	219.2%	220.0%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.8
应收账款周转天数	157	136	146	145
应付账款周转天数	100	97	98	98
存货周转天数	71	60	62	61
每股指标(元)				
每股收益	0.55	0.67	0.85	1.08
每股经营现金流	1.69	-0.17	0.58	0.68
每股净资产	4.50	4.97	5.62	6.50
估值比率				
P/E	28	23	18	14
P/B	3	3	3	2
EV/EBITDA	33	27	22	18

资料来源：公司公告，华创证券预测

电力设备与新能源组团队介绍

分析师：于潇

北京大学管理学硕士。曾任职于通用电气、中泰证券、东吴证券。2017 年加入华创证券研究所。2015、2016 年新财富团队成员。

分析师：杨达伟

上海交通大学硕士。曾任职于协鑫集成、华元恒道（上海）投资管理有限公司。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	高级销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500