

## 多业务协同共进，海外市场有望拓展

## ——科华数据 2024 年三季度业绩点评

2024 年 11 月 4 日

## 核心观点

- 事件：**公司发布 2024 年第三季度业绩报告，前三季度共实现营收 53.93 亿元/-1.97%，归母净利润 2.38 亿元/-46.53%。24Q3 单季度实现营收 16.63 亿元/-21.02%，归母净利润 0.124 亿元/-89.92%。
- 智能计算业务与众多企业达成合作，AI 结合液冷技术创造发展新机遇：**公司以驱动行业数字化、能源低碳化发展为目标，深耕数据中心、智慧电源、新能源三大方向。智算中心业务方面，截至 2024 上半年，公司在北京、上海、广州等 10 余城市运营 20 多个数据中心，拥有机柜数量 3 万+架，数据中心总建筑面积达 25 万+平方米，形成华北、华东、华南、西南 4 大数据中心集群，为锅圈、贝芬汀、希姆计算、小马智行、安途智行等公司提供算力服务。此外，公司具备风冷、液冷、风液融合等模块化数据中心解决方案，能够满足边缘数据中心、大型数据中心等应用场景。公司微模块数据中心产品获得行业高度认可，在 2023 年度微模块数据中心市场占有率中居首位。
- 新能源业务加大出海力度，有望带动毛利率进一步提升：**智慧电能业务方面，AI+智慧电能通过深度融合 AI 算法、生成专业化的 AI+能源管理模型，促进节能减排，其中公司的高端电源（UPS）在 2023 年蝉联中国市场占有率第一。新能源业务方面，储能作为综合能源系统的枢纽，一直以来作为公司新能源业务的发展重点。公司持续加大海外新能源业务拓展，新一代工商业一体机储能产品在海外多个市场取得应用突破。目前，公司已拥有法国、波兰、阿联酋等 30+个海外授权服务网点，公司整体毛利率有望进一步提升。
- 投资建议：**伴随着全球 AI、算力需求的增长，公司重点发展数据中心在高效、节能、环保等解决方案方面的技术优势，有望迎来发展机遇。且公司的新能源产品聚焦大型光储电站与工商业光储场景方向，国内外业务发展速度较快，有望带动公司中长期的整体业绩改善。我们给予公司 2024-2026 年归母净利润预测值为 3.56 亿元、4.82 亿元、6.34 亿元，对应 EPS 为 0.77 元、1.04 元、1.37 元，对应 PE 为 35.53 倍、26.27 倍、19.94 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**IDC 行业竞争加剧的风险，业务拓展不及预期的风险，国内外政策波动的风险等。

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8140.96	8030.21	9234.74	11081.69
收入增长率%	44.13	-1.36	15.00	20.00
归母净利润(百万元)	507.55	356.13	481.66	634.39
利润增速%	104.36	-29.83	35.25	31.71
毛利率%	27.34	25.22	27.01	28.08
摊薄 EPS(元)	1.10	0.77	1.04	1.37
PE	24.93	35.53	26.27	19.94

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 科华数据（股票代码：002335.SZ）

推荐 维持评级

## 分析师

赵良毕

☎：010-8092-7619

✉：zhaoliangbi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

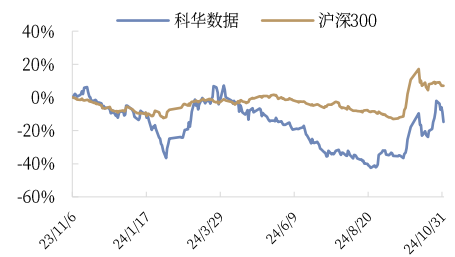
## 市场数据

2024-11-04

股票代码	002335
A 股收盘价(元)	26.55
上证指数	3,279.82
总股本	46,157
实际流通 A 股(万股)	40,083
流通 A 股市值(亿元)	106

## 相对沪深 300 表现图

2024-11-04



资料来源：中国银河证券研究院

## 相关研究

- 【银河通信】公司点评\_亨通光电\_能源互联订单盈，业绩跃升前景明

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6108.32	6716.38	3128.20	3968.60
现金	890.13	1524.05	2244.46	3084.87
应收账款	2791.56	2753.69	0.00	0.00
其它应收款	135.44	133.84	0.00	0.00
预付账款	53.92	54.65	0.00	0.00
存货	710.54	717.26	0.00	0.00
其他	1526.73	1532.89	883.74	883.74
非流动资产	5759.49	5576.14	5300.89	5025.64
长期投资	30.94	30.94	30.94	30.94
固定资产	2795.82	2520.57	2245.32	1970.08
无形资产	577.78	577.78	577.78	577.78
其他	2354.95	2446.85	2446.85	2446.85
资产总计	11867.81	12292.52	8429.08	8994.24
流动负债	4445.23	4563.92	271.39	271.39
短期借款	1.00	1.00	1.00	1.00
应付账款	2297.14	2332.11	0.00	0.00
其他	2147.09	2230.81	270.39	270.39
非流动负债	2912.86	2889.21	2889.21	2889.21
长期借款	825.51	825.51	825.51	825.51
其他	2087.35	2063.70	2063.70	2063.70
负债合计	7358.09	7453.13	3160.59	3160.59
少数股东权益	108.02	108.02	108.02	108.02
归属母公司股东权益	4401.70	4731.37	5160.47	5725.63
负债和股东权益	11867.81	12292.52	8429.08	8994.24

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1401.70	751.03	810.15	946.82
净利润	520.80	356.13	481.66	634.39
折旧摊销	602.74	275.25	275.25	275.25
财务费用	83.04	37.18	37.18	37.18
投资损失	11.71	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	52.16	96.20	16.06	0.00
其它	131.25	-13.74	0.00	0.00
投资活动现金流	-1115.70	-89.88	0.00	0.00
资本支出	-297.81	27.72	0.00	0.00
长期投资	-1004.28	0.00	0.00	0.00
其他	186.38	-117.61	0.00	0.00
筹资活动现金流	12.59	-31.57	-89.75	-106.41
短期借款	-394.40	0.00	0.00	0.00
长期借款	-472.55	0.00	0.00	0.00
其他	879.54	-31.57	-89.75	-106.41
现金净增加额	301.86	633.93	720.41	840.41

资料来源：公司公告，中国银河证券研究

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8140.96	8030.21	9234.74	11081.69
营业成本	5914.88	6005.00	6740.00	7970.00
营业税金及附加	34.57	35.33	41.56	54.30
营业费用	738.04	682.57	803.42	997.35
管理费用	261.63	321.21	387.86	465.43
财务费用	73.32	28.28	21.94	14.74
资产减值损失	-101.89	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-11.71	0.00	0.00	0.00
营业利润	577.97	395.70	547.36	737.66
营业外收入	6.32	0.00	0.00	0.00
营业外支出	9.18	0.00	0.00	0.00
利润总额	575.12	395.70	547.36	737.66
所得税	54.31	39.57	65.69	103.27
净利润	520.80	356.13	481.66	634.39
少数股东损益	13.25	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	507.55	356.13	481.66	634.39
EBITDA	1310.01	699.24	844.55	1027.65
EPS (元)	1.10	0.77	1.04	1.37

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	44.13%	-1.36%	15.00%	20.00%
营业利润	53.86%	-31.54%	38.32%	34.77%
归属母公司净利润	104.36%	-29.83%	35.25%	31.71%
毛利率	27.34%	25.22%	27.01%	28.08%
净利率	6.23%	4.43%	5.22%	5.72%
ROE	11.53%	7.53%	9.33%	11.08%
ROIC	8.54%	4.83%	6.02%	7.28%
资产负债率	62.00%	60.63%	37.50%	35.14%
净负债比率	46.64%	31.66%	15.41%	-0.49%
流动比率	1.37	1.47	11.53	14.62
速动比率	1.05	1.16	9.93	13.03
总资产周转率	0.75	0.66	0.89	1.27
应收账款周转率	3.34	2.90	6.71	—
应付账款周转率	3.02	2.59	5.78	—
每股收益	1.10	0.77	1.04	1.37
每股经营现金	3.04	1.63	1.76	2.05
每股净资产	9.54	10.25	11.18	12.40
P/E	24.93	35.53	26.27	19.94
P/B	2.87	2.67	2.45	2.21
EV/EBITDA	11.36	20.28	15.94	12.28
P/S	1.55	1.58	1.37	1.14

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**赵良毕，通信&中小盘首席分析师。**北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，7年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn