

## 科士达 (002518.SZ)

### 2022年度业绩预告点评：储能营收超预期，2023北美储能产品有望通过验证，继续驱动业绩高增

#### 投资要点：

- 事件：**公司公布2022年度业绩预告，报告期内实现营收44亿元，同比+57%；归母净利润预告区间：6.0-7.0亿元，同比+61-88%；扣非净利：5.5-6.5亿元，同比+72%-103%。
- 储能业务超预期，2022年业绩拆分：**据披露，公司2022年预计实现营收44亿元：其中，我们预计储能业务营收在13亿元左右，超出我们此前预期（预期值为10.6亿元）；光伏营收5亿元左右，同比近翻倍增长；数据中心业务营收预计同比基本持平。储能毛利率方面PACK保持在25-30%，一体机在30-35%。2022年Q4：储能业务延续高增长，单季度预计实现营收6.8亿元左右，超出我们此前预期，环比增长超六成。光伏业务单季度预计实现营收1.9亿元左右，环比+50%左右。
- 2023年公司新变化：**①储能：我们预计整体营收51.2亿元左右，同比+294%，分产品来看：预计PACK产品营收占比在60%左右，一体机营收占比将提升至35%左右。公司23年仍将保持与大客户的深度合作（22年12月2.10亿美元的PACK订单）继续深耕欧洲市场，此外，北美储能产品认证有望在今年完成，为公司储能业务提供新增量。②光伏：预计整体营收6.7亿元左右，同比+35%，高毛利（预计比国内高10个百分点左右）的海外光伏产品营收占比预计提升至60%左右。③数据中心：现金牛业务，预计整体营收在25.4亿元左右，同比+9%，维持稳定增长。
- 盈利预测与投资建议：**公司2022年储能业务超预期，我们预计公司2022-2024年归母净利润将达到6.95/11.41/14.90亿元（前值：6.73/11.42/14.89亿元），对应当前股价PE分别为48.2/29.3/22.5倍，维持目标价78.46元/股，维持“买入”评级。
- 风险提示：**国内产业政策推进不及预期风险；海外储能需求不及预期风险；竞争格局恶化风险；原材料供给不足风险；业绩不达预期对估值的负面影响风险。

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,423	2,806	4,414	8,697	12,075
增长率	-7%	16%	57%	97%	39%
净利润(百万元)	303	373	695	1,141	1,490
增长率	-5%	23%	86%	64%	31%
EPS(元/股)	0.52	0.64	1.19	1.96	2.56
市盈率(P/E)	110.5	89.7	48.2	29.3	22.5
市净率(P/B)	11.9	10.9	9.3	7.4	5.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所

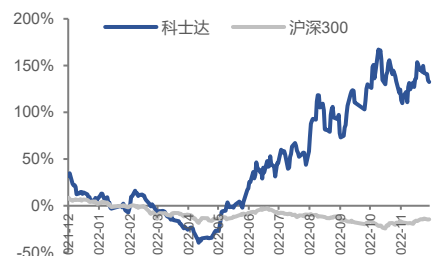
### 买入(维持评级)

当前价格：57.50元  
 目标价格：78.46元

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	582/565
总市值/流通市值(百万元)	32,508
每股净资产(元)	5.10
资产负债率(%)	34.13
一年内最高/最低(元)	63.88/12.84

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师 邓伟  
 执业证书编号：S0210522050005  
 邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

#### 相关报告

《科士达(002518.SZ)：数据中心基本盘稳中有升，新能源“光储充”齐发力》  
 2022-12-16



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn