

# 科信技术 (300565)

证券研究报告

2021年04月23日

## 20 全年/21Q1 业绩靓丽，“碳中和”战略背景下网络能源有望迎来快速成长阶段

**事件：**公司发布 2020 年报及 2021 年一季报，20 年营收 7.9 亿元，同比增长 132.93%，归母净利润 1242 万元，同比增长 115.15%（扭亏）；21Q1 收入 2.55 亿元，同比增长 255.18%；归母净利润 1064 万元，同比增长 196.55%（扭亏）。

我们的点评如下：

### 3 年产品转型，5 年全球战略布局，助力实现靓丽业绩

公司 20 年全年/21Q1 营收同比高速增长、归母净利润扭亏为盈，主要源于：1) 持续拓展国内外市场；2) 客户认可度提高；3) 持续研发投入保证核心竞争力；4) 产品结构优化；5) 费用管理得当。20 年公司毛利率、净利率分别为 27.82% (yoy+6.67pp)、1.57% (yoy+25.76pp)。

从各项费用来看，公司 20 年销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 9.87% (yoy-10.43pp)、7.47% (yoy-9.79pp) 和 1.49% (yoy+2.72pp)，20 年整体三项费用率为 18.83%，同比下降 17.50 个百分点；21Q1 三项费用率为 14.85%，同比下降 24.74 个百分点，环比下降 3.83 个百分点。20 年公司研发费用为 5977 万元，同比增加 50.61%，研发费用率为 7.57%，同比下降 4.14 个百分点。

截至 2020 年 12 月 31 日，公司总计拥有计算机软件著作权 63 项；拥有专利 309 项，其中境内专利 307 项，境外专利 2 项。境内专利中包含发明专利 36 项，实用新型专利 261 项，外观设计专利 10 项。公司是中国通信标准化协会会员，为推动行业标准主导或参与了 55 项国家标准或行业标准的起草修订，其中 47 项行业标准已经印刷发行，其余标准陆续制定做出了积极贡献，在制定、审核、发行过程中。

### 新基建浪潮下 5G+数据中心机遇不断，全球 5G 规模建设在望，网络能源快速成长可期

2020 年中国正式进入 5G 商用元年，随着 5G 逐渐商用，现有的基站建网方式已显现出一些如基站选址困难等问题。传统接入网架构将基于 5G 组网基站建设模式将从 D-RAN 架构演进到 C-RAN 架构。在此架构下将 BBU 设备集中部署，将极大减少基站机房的建设量，机房配套设施电源、电池、空调等使用效率也将大幅提升。此外市场需求多元化为数据中心市场提供了更大的发展空间，同时也对数据中心服务商的技术水平和服务意识提出了更高要求。得益于新基建大背景下 5G 和数据中心大规模建设，公司无线网络能源产品和数据中心产品在新基建建设周期有着较高的景气度。

5G 是全球科技竞争的战略高地，中国在 5G 规模建设已取得领先，随着产业链的进一步成熟，未来海外地区也将加速进入大规模部署阶段，预计未来 3-4 年全球 5G 投资将呈持续向上景气阶段，公司客户不仅包含国内三大运营商、中国铁塔，通过多年海外布局公司还成为诺基亚、爱立信的全球供应商，在网络能源领域内成为佼佼者，未来有望充分受益。

### 自建锂电产线、与赣锋锂业达成合作，“碳中和”愿景下未来可期。

2020 年 9 月 22 日，中国政府在第七十五届联合国大会上提出：“中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。”公司与赣锋锂业签署《战略合作协议》，在新能源电池、通信基站储能、数据中心储能及电池回收等资源再生项目进行全面合作和资源共享，有助于促进新能源电池在通信及数据中心应用的健康、持续发展；同时在董事长全额参与非公开发行的计划中，公司拟新增独立、完整的锂电池生产线。与赣锋锂业合作及自建锂电产线对公司在全球通信储能领域的战略布局将产生积极的影响，提升公司在通信储能领域的市场地位和影响力，同时积极响应“碳中和”目标，未来有望充分受益。

**盈利预测与投资建议：**随着新基建对于 5G 网络及数据中心市场的定调，公司的网络能源产品有望形成持续快速增长的态势；在“碳中和”愿景下，公司不断探索新能源电池在通信及数据中心的应用，盈利能力有望进一步提升。预计公司 21-23 年归母净利润为 1.13 亿、2.18 亿和 3.39 亿元，对应 21 年 28 倍 PE，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济增速放缓带来的行业风险，新产品研发不达市场预期，市场需求波动风险，海外市场经营风险等

### 投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	15.39 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	208.00
流通 A 股股本(百万股)	153.24
A 股总市值(百万元)	3,201.12
流通 A 股市值(百万元)	2,358.29
每股净资产(元)	3.32
资产负债率(%)	
一年内最高/最低(元)	24.20/9.59

### 作者

唐海清 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《科信技术-公司点评:20 年及 21 年 Q1 净利润扭亏为盈，积极推动通信能源响应“碳中和”》2021-04-13
- 《科信技术-公司点评:全年净利润扭亏为盈，积极推动新能源与通信行业深度融合》2021-03-04
- 《科信技术-半年报点评:营收继续大幅增长，单季度净利润扭亏，网络能源专家基本面反转如期而至》2020-08-29

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	339.07	789.79	1,826.78	2,880.82	4,539.67
增长率(%)	(37.51)	132.93	131.30	57.70	57.58
EBITDA(百万元)	(23.53)	111.80	199.77	313.00	456.71
净利润(百万元)	(82.03)	12.42	113.04	218.28	339.45
增长率(%)	(591.11)	(115.15)	809.80	93.11	55.51
EPS(元/股)	(0.39)	0.06	0.54	1.05	1.63
市盈率(P/E)	(39.02)	257.65	28.32	14.67	9.43
市净率(P/B)	4.80	4.72	4.03	3.16	2.37
市销率(P/S)	9.44	4.05	1.75	1.11	0.71
EV/EBITDA	(89.27)	25.63	18.71	10.76	9.88

资料来源: wind, 天风证券研究所

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	230.55	210.96	146.14	230.47	363.17
应收票据及应收账款	211.98	450.13	1,619.31	1,538.48	3,437.63
预付账款	1.16	1.19	15.30	9.36	21.90
存货	93.73	117.21	577.32	461.60	1,276.76
其他	17.49	20.40	60.08	59.66	99.98
<b>流动资产合计</b>	<b>554.91</b>	<b>799.89</b>	<b>2,418.16</b>	<b>2,299.56</b>	<b>5,199.45</b>
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	266.91	263.18	290.15	329.26	362.68
在建工程	3.10	46.08	63.65	86.19	81.71
无形资产	56.51	118.59	112.06	105.53	99.00
其他	73.84	90.26	72.49	77.47	79.30
<b>非流动资产合计</b>	<b>400.35</b>	<b>518.11</b>	<b>538.34</b>	<b>598.46</b>	<b>622.69</b>
<b>资产总计</b>	<b>955.27</b>	<b>1,318.00</b>	<b>2,956.50</b>	<b>2,898.02</b>	<b>5,822.14</b>
短期借款	25.03	181.16	615.77	454.57	1,484.25
应付票据及应付账款	205.66	379.82	1,331.04	1,323.73	2,597.00
其他	38.26	40.61	75.47	87.21	119.85
<b>流动负债合计</b>	<b>268.96</b>	<b>601.59</b>	<b>2,022.28</b>	<b>1,865.51</b>	<b>4,201.10</b>
长期借款	0.00	15.40	121.00	0.00	248.71
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	18.93	22.21	19.06	20.06	20.44
<b>非流动负债合计</b>	<b>18.93</b>	<b>37.62</b>	<b>140.06</b>	<b>20.06</b>	<b>269.16</b>
<b>负债合计</b>	<b>287.88</b>	<b>639.21</b>	<b>2,162.34</b>	<b>1,885.58</b>	<b>4,470.26</b>
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	208.00	208.00	208.00	208.00	208.00
资本公积	256.13	256.13	256.13	256.13	256.13
留存收益	460.70	473.12	586.16	804.44	1,143.88
其他	(257.44)	(258.46)	(256.13)	(256.13)	(256.13)
<b>股东权益合计</b>	<b>667.38</b>	<b>678.79</b>	<b>794.16</b>	<b>1,012.44</b>	<b>1,351.88</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>955.27</b>	<b>1,318.00</b>	<b>2,956.50</b>	<b>2,898.02</b>	<b>5,822.14</b>

现金流量表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	(82.03)	12.42	113.04	218.28	339.45
折旧摊销	18.87	24.57	22.00	24.87	27.59
财务费用	(0.06)	7.59	14.56	18.81	34.82
投资损失	(0.22)	(0.99)	(1.00)	(1.00)	(1.00)
营运资金变动	48.16	(90.67)	(682.41)	203.38	(1,462.72)
其它	(3.05)	16.20	(0.01)	0.00	0.00
<b>经营活动现金流</b>	<b>(18.33)</b>	<b>(30.88)</b>	<b>(533.83)</b>	<b>464.34</b>	<b>(1,061.86)</b>
资本支出	44.26	121.44	63.16	78.99	49.62
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(92.10)	(268.53)	(122.13)	(158.00)	(98.63)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(47.84)</b>	<b>(147.08)</b>	<b>(58.97)</b>	<b>(79.00)</b>	<b>(49.01)</b>
债权融资	25.03	196.56	736.77	454.57	1,732.96
股权融资	2.87	(12.78)	(12.23)	(18.81)	(34.82)
其他	(5.20)	(51.69)	(196.56)	(736.77)	(454.57)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>22.70</b>	<b>132.09</b>	<b>527.99</b>	<b>(301.01)</b>	<b>1,243.57</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	6.00	6.00	6.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(43.47)</b>	<b>(45.88)</b>	<b>(58.82)</b>	<b>90.32</b>	<b>138.71</b>

利润表(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>339.07</b>	<b>789.79</b>	<b>1,826.78</b>	<b>2,880.82</b>	<b>4,539.67</b>
营业成本	267.37	570.05	1,234.74	1,975.71	3,131.24
营业税金及附加	1.21	3.34	6.58	10.37	16.34
营业费用	68.84	77.99	164.41	230.47	363.17
管理费用	58.54	59.01	137.01	216.06	331.40
研发费用	39.69	59.77	127.87	172.85	272.38
财务费用	(4.18)	11.76	14.56	18.81	34.82
资产减值损失	(14.68)	(8.67)	(14.61)	(5.76)	3.03
公允价值变动收益	0.00	(0.67)	(0.01)	0.00	0.00
投资净收益	0.22	0.99	7.00	7.00	7.00
其他	21.54	11.98	15.26	(2.48)	(20.06)
<b>营业利润</b>	<b>(99.47)</b>	<b>4.24</b>	<b>133.98</b>	<b>257.80</b>	<b>400.35</b>
营业外收入	0.29	10.13	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.11	0.17	1.00	1.00	1.00
<b>利润总额</b>	<b>(99.29)</b>	<b>14.20</b>	<b>132.98</b>	<b>256.80</b>	<b>399.35</b>
所得税	(17.26)	1.78	19.95	38.52	59.90
<b>净利润</b>	<b>(82.03)</b>	<b>12.42</b>	<b>113.04</b>	<b>218.28</b>	<b>339.45</b>
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>(82.03)</b>	<b>12.42</b>	<b>113.04</b>	<b>218.28</b>	<b>339.45</b>
每股收益(元)	(0.39)	0.06	0.54	1.05	1.63

主要财务比率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入	-37.51%	132.93%	131.30%	57.70%	57.58%
营业利润	-534.59%	-104.26%	3059.40%	92.41%	55.29%
归属于母公司净利润	-591.11%	-115.15%	809.80%	93.11%	55.51%
<b>获利能力</b>					
毛利率	21.15%	27.82%	32.41%	31.42%	31.02%
净利率	-24.19%	1.57%	6.19%	7.58%	7.48%
ROE	-12.29%	1.83%	14.23%	21.56%	25.11%
ROIC	-19.15%	3.44%	21.29%	17.66%	31.40%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	30.14%	48.50%	73.14%	65.06%	76.78%
净负债率	-30.79%	-2.12%	74.37%	22.14%	101.32%
流动比率	2.06	1.33	1.20	1.23	1.24
速动比率	1.71	1.13	0.91	0.99	0.93
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	1.35	2.39	1.77	1.82	1.82
存货周转率	3.93	7.49	5.26	5.55	5.22
总资产周转率	0.34	0.69	0.85	0.98	1.04
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	-0.39	0.06	0.54	1.05	1.63
每股经营现金流	-0.09	-0.15	-2.57	2.23	-5.11
每股净资产	3.21	3.26	3.82	4.87	6.50
<b>估值比率</b>					
市盈率	-39.02	257.65	28.32	14.67	9.43
市净率	4.80	4.72	4.03	3.16	2.37
EV/EBITDA	-89.27	25.63	18.71	10.76	9.88
EV/EBIT	-50.03	32.42	21.03	11.68	10.51

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com