



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025 年 05 月 10 日

基础数据

05 月 09 日收盘价（元）	23.12
总市值（亿元）	134.61
总股本（亿股）	5.82

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】科士达：AI 浪潮带动数据中心高景气，行业龙头阔步向前-2025.01.27

分析师：王帅

S0190521110001

wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：高元甲

S0190524080001

gaoyuanjia@xyzq.com.cn

科士达(002518.SZ)

数据中心业务向好，全球布局壁垒稳固

投资要点：

- **数据中心行业高景气驱动公司业绩稳健增长。**科士达作为全球第五大 UPS 制造商，依托 AI 算力建设浪潮和新型数据中心能效升级需求，2024 年数据中心行业实现营收 27.4 亿元，中标银行、通信、轨道交通等领域重大项目，模块化 UPS 及液冷技术方案深度契合高密度算力中心需求，同时公司计划适时推出新型 HVDC 产品，随着国内新型信息基础设施建设进程的加快，公司迎来良好的发展机遇，未来数据中心业务有望实现快速增长。
- **新能源光储充业务有望止跌回暖。**新能源发展的政策导向明确，为光储行业发展提供巨大的市场空间。尽管 2024 年受欧洲户储去库存影响板块营收下滑，但长期来看行业空间巨大，新兴市场需求增势明显，公司持续深化海外渠道龙头合作，参与中标多个国内项目。随着海外市场需求恢复，叠加国内充电桩“县乡覆盖”政策推动，新能源业务有望打开新增长空间。
- **核心技术+全球布局构建核心竞争壁垒。**公司坚持“市场导向+技术驱动”的发展之路，近三年研发投入稳步增长，拥有 539 项专利和 133 项标准制定参与，技术储备丰富全面。全球建成 22 个海外分支机构，数据中心产品海外市占率持续提升，深耕传统优势行业的同时竭力突破 5G 通信电源、边缘计算、预置化数据中心等领域市场，持续跟进东数西算项目落地，寻求新的合作方向，并着重布局高端中大功率 UPS 市场，进一步提升扩大高端产品市场占有率。
- **投资建议：**公司聚焦数据中心及新能源领域，海内外市场协同发展，积极横向拓展，产品品类齐全。随着全球进入了 AI 算力的加速建设阶段，下游需求的景气度高涨。随着新能源需求逐步恢复，公司光储充业务有望企稳回升。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润有望达 6.32/8.32/9.73 亿元，对应 2025 年 5 月 9 日收盘价的 PE 为 21.3/16.2/13.8 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**政策效果不及预期、下游需求不及预期、原材料价格持续上行、宏观经济波动。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4159	5188	6388	7765
同比增长	-23.5%	24.7%	23.1%	21.6%
归母净利润（百万元）	394	632	832	973
同比增长	-53.4%	60.3%	31.6%	17.0%
毛利率	29.4%	31.1%	32.0%	32.6%
ROE	9.1%	13.1%	15.3%	15.7%
每股收益（元）	0.68	1.09	1.43	1.67
市盈率	34.1	21.3	16.2	13.8

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4188	5109	6221	7823
货币资金	492	727	1029	1716
交易性金融资产	597	713	863	1029
应收票据及应收账款	1532	1717	2093	2523
预付款项	17	23	26	36
存货	1049	1227	1481	1781
其他	502	702	728	740
非流动资产	2996	2966	3012	2995
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	1066	1167	1201	1172
在建工程	228	223	217	210
无形资产	258	270	282	292
商誉	5	5	5	5
其他	1438	1299	1306	1314
资产总计	7185	8075	9233	10819
流动负债	2466	2859	3367	4196
短期借款	274	332	396	465
应付票据及应付账款	1679	1944	2271	2879
其他	513	583	701	852
非流动负债	287	288	291	293
长期借款	0	0	0	0
其他	287	288	291	293
负债合计	2753	3147	3658	4488
股本	582	582	582	582
未分配利润	2919	3304	3803	4386
少数股东权益	83	102	125	151
股东权益合计	4432	4928	5575	6330
负债及权益合计	7185	8075	9233	10819

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	394	632	832	973
折旧和摊销	111	140	158	171
营运资金的变动	-142	-56	-264	-37
经营活动产生现金流量	491	790	801	1205
资本支出	-167	-236	-186	-136
长期投资	-952	-126	-163	-180
投资活动产生现金流量	-1102	-437	-330	-316
债权融资	164	60	66	71
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-473	-124	-169	-203
现金净变动	-1084	235	302	686

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4159	5188	6388	7765
营业成本	2935	3575	4342	5237
税金及附加	59	59	74	90
销售费用	306	363	450	551
管理费用	126	150	188	233
研发费用	275	296	367	450
财务费用	-80	12	12	11
投资收益	9	19	19	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	-84	-42	-38	-34
资产减值损失	-36	-14	-13	-11
营业利润	469	745	981	1147
营业外收支	13	9	7	4
利润总额	481	754	988	1151
所得税	87	103	133	153
净利润	395	651	855	999
少数股东损益	1	19	23	26
归属母公司净利润	394	632	832	973
EPS(元)	0.68	1.09	1.43	1.67

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	-23.5%	24.7%	23.1%	21.6%
营业利润增长率	-53.9%	58.9%	31.7%	16.9%
归母净利润增长率	-53.4%	60.3%	31.6%	17.0%
盈利能力				
毛利率	29.4%	31.1%	32.0%	32.6%
归母净利率	9.5%	12.2%	13.0%	12.5%
ROE	9.1%	13.1%	15.3%	15.7%
偿债能力				
资产负债率	38.3%	39.0%	39.6%	41.5%
流动比率	1.70	1.79	1.85	1.86
速动比率	1.10	1.13	1.22	1.28
营运能力				
资产周转率	59.1%	68.0%	73.8%	77.5%
每股资料(元)				
每股收益	0.68	1.09	1.43	1.67
每股经营现金	0.84	1.36	1.38	2.07
估值比率(倍)				
PE	34.1	21.3	16.2	13.8
PB	3.1	2.8	2.5	2.2

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn