

2025年06月30日

# 深耕发电机组领域，数据中心业务打开增长空间

## —科泰电源（300153.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

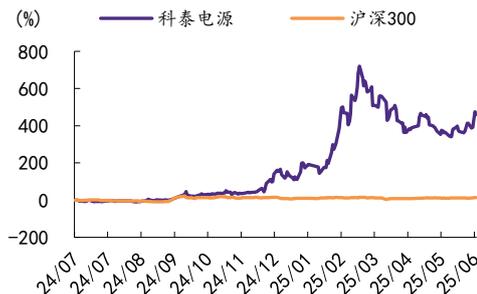
分析师：臧天律 S1050522120001  
zangtl@cfsc.com.cn

### 基本数据

2025-06-27

当前股价（元）	34.3
总市值（亿元）	110
总股本（百万股）	320
流通股本（百万股）	318
52周价格范围（元）	5.38-48.8
日均成交额（百万元）	660.79

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

### ■ 深耕发电机组领域，数据中心业务打开增长空间

上海科泰电源是中国高端发电机组与智慧能源系统服务商，主营智能环保发电机组、储能系统及微电网解决方案，深耕数据中心、通信基建、工业备电等市场。

作为行业内少数几家国内上市企业之一，公司在数据中心和通信等细分市场拥有良好的先发优势和领先地位，并在柴油发电机组领域深耕二十余年，积累了丰富的技术、渠道、品牌、项目经验和资本实力。通信和数据中心行业是公司最主要的细分市场之一，2024年该行业营收10.18亿元，占2024年公司总营收的79.78%；电力行业2024年营收0.50亿元，占总营收的3.90%。

### ■ 全球算力需求增长，公司前景广阔

根据SemiAnalysis预测，全球数据中心IT负载规模将从2023年的约49GW增长至2026年的96GW，其中90%增长来自AI算力需求。2024年下半年起，字节、阿里、腾讯等互联网云厂均在加大资本开支，国内数据中心市场有望迎来新一轮景气度提升。公司作为数据中心柴油发电机组的核心供应商，有望充分受益于AI算力产业发展，打开新的增长空间。

### ■ 盈利预测

我们看好公司数据中心业务下游持续增长，预测公司2025-2027年收入分别为23.54、29.14、36.46亿元，EPS分别为0.85、1.32、1.84元，当前股价对应PE分别为40.2、26.0、18.6倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

数据中心建设不及预期，行业竞争加剧，大盘系统性风险等。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,274	2,354	2,914	3,646
增长率（%）	16.5%	84.8%	23.8%	25.1%
归母净利润（百万元）	35	273	423	589
增长率（%）	8.5%	679.7%	54.9%	39.3%
摊薄每股收益（元）	0.11	0.85	1.32	1.84
ROE（%）	4.0%	24.6%	28.7%	29.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	515	643	951	1,385
应收款	420	776	960	1,201
存货	429	726	877	1,083
其他流动资产	60	110	136	170
流动资产合计	1,424	2,254	2,924	3,840
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	87	83	78	73
在建工程	3	1	0	0
无形资产	14	13	13	12
长期股权投资	86	86	86	86
其他非流动资产	248	248	248	248
非流动资产合计	438	432	426	420
资产总计	1,862	2,686	3,349	4,259
<b>流动负债:</b>				
短期借款	83	83	83	83
应付账款、票据	567	958	1,157	1,430
其他流动负债	35	35	35	35
流动负债合计	920	1,511	1,813	2,221
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	37	37	37	37
其他非流动负债	26	26	26	26
非流动负债合计	64	64	64	64
负债合计	984	1,575	1,877	2,284
<b>所有者权益</b>				
股本	320	320	320	320
股东权益	878	1,111	1,472	1,975
负债和所有者权益	1,862	2,686	3,349	4,259

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	35	270	418	582
少数股东权益	0	-3	-5	-7
折旧摊销	13	7	6	6
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	53	-112	-59	-74
经营活动现金净流量	100	161	360	506
投资活动现金净流量	-4	6	6	5
筹资活动现金净流量	31	-37	-57	-79
现金流量净额	127	130	309	433

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>1,274</b>	<b>2,354</b>	<b>2,914</b>	<b>3,646</b>
营业成本	1,105	1,856	2,241	2,768
营业税金及附加	7	13	16	20
销售费用	34	59	64	77
管理费用	63	94	102	117
财务费用	-1	-13	-22	-34
研发费用	31	52	58	66
费用合计	127	192	203	225
资产减值损失	-6	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	6	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>34</b>	<b>293</b>	<b>454</b>	<b>632</b>
加: 营业外收入	1	1	1	1
减: 营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>34</b>	<b>293</b>	<b>454</b>	<b>632</b>
所得税费用	0	23	36	51
<b>净利润</b>	<b>35</b>	<b>270</b>	<b>418</b>	<b>582</b>
少数股东损益	0	-3	-5	-7
<b>归母净利润</b>	<b>35</b>	<b>273</b>	<b>423</b>	<b>589</b>

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	16.5%	84.8%	23.8%	25.1%
归母净利润增长率	8.5%	679.7%	54.9%	39.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	13.2%	21.1%	23.1%	24.1%
四项费用/营收	10.0%	8.1%	7.0%	6.2%
净利率	2.7%	11.5%	14.3%	16.0%
ROE	4.0%	24.6%	28.7%	29.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52.8%	58.6%	56.0%	53.6%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
存货周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.11	0.85	1.32	1.84
P/E	313.6	40.2	26.0	18.6
P/S	8.6	4.7	3.8	3.0
P/B	12.6	9.9	7.4	5.5

## ■ 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。