

算电协同构生态，产品出海拓市场

——科华数据 2025 上半年业绩点评

2025 年 09 月 04 日

核心观点

- 事件：**近日，科华数据发布 2025 上半年业绩报告，公司实现总营收 37.33 亿元/+0.06%；实现归母净利润 2.44 亿元/+7.94%。从 25Q2 单季度来看，实现营收 25.16 亿元，环比提升 106.88%；实现归母净利润 1.75 亿元，同比提升 14.81%，环比提升 153.24%。
- 三大业务齐发展，算力创新驱动高质量发展，AI+液冷打造智算新生态圈。**公司以驱动行业数字化、能源低碳化发展为战略目标，推动“智算中心”“智慧电能”“清洁能源”三大业务稳健发展。**智算业务方面**，上半年收入达 13.98 亿元/+16.77%，毛利率达 29.35%，占公司总收入的 37.44%。报告期内，公司推出高密度液冷算力 POD、WiseMDC 系列微模块、WiseCol-LD 液冷 CDU 等产品，满足 AI 训练、推理等多样化场景需求。公司数据中心产品连续中标移动、电信等互联网大客户的项目，不仅国内订单不断增加，更持续落地东南亚、中亚、欧洲、北美洲等地区市场，赋能全球用户。在 AI 大模型领域，公司携手壁仞科技、燧原科技、沐曦股份等多家国内外头部 AI 芯片厂商，基于自建智算中心的异构算力平台，实现各类模型在训练及推理侧的高性能、低成本及可用性进一步优化。**智慧电能业务方面**，上半年智慧电能产品收入 4.39 亿元，同比下降 22.56%，毛利率达 36.39%，公司智慧电能业务以高端电源为核心，在全球模块化 UPS 市场份额居前，可为交通、电力、医疗等行业用户提供“端到端”和按需定制的全方位解决方案。**新能源业务方面**，上半年新能源产品收入 18.52 亿元，毛利率达 17.51%。公司持续技术创新，推出了 2000V 450kW 组串式逆变器、460kW 液冷簇级管理 PCS 等新能源产品，系统在高海拔等地区均能保持高效稳定运行，助力行业在降本增效，为用户在高效发电及储能的安全可靠、智慧运维带来优异的价值。目前公司的光伏、储能产品方案功率范围覆盖 3kW-10MW，全面满足各类应用场景的使用需求。总体来说，公司数据中心行业订单需求向好，新能源光储和智慧能源持续拓展，助力公司未来业绩边际向好。
- 全力开拓海外市场，“智算+光储”融合创新，全域生态打造高质量发展。**公司发展出海战略提升品牌海外影响力，已在东南亚、中亚、欧洲、北美等地实现数据中心产品交付，推动“AI+智慧电能”“液冷”“算力”等业务出海。算电协同大势所趋，公司已实现数据中心与“光储”的融合，推出数据中心光储解决方案，并通过智慧能源系统，打造“源网荷储”一体化体系。在数智化浪潮机遇背景下，高算力需求与高能源消耗紧密相连，公司创新性地提出“绿电+AI+光充储算一体化”理念，通过数据中心和储能双重产品研发、系统集成以及 EPC 全栈式布局等技术优势，巧妙地利用绿电为高耗能的算力提供清洁的能源支持，有望成为全球能源转型与数字经济算力的核心赋能者。
- 投资建议：**伴随着全球算力需求的增长，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，有望迎来发展新机遇。考虑公司数据中心产品收入快速增长并取得突破性进展，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润预测值为 7.22 亿元、10.92 亿元、14.58 亿元，对应 EPS 为 1.40 元、2.12 元、2.83 元，对应 PE 为 35.70 倍、23.61 倍、17.68 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。

科华数据（股票代码：002335）

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

曾韬

☎：010-8092-7653

✉：zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525030001

市场数据

2025-09-04

股票代码	002335
A 股收盘价(元)	50.0
上证指数	3765.88
总股本(万股)	51541.40
实际流通 A 股(万股)	45467.26
流通 A 股市值(亿元)	257.71

相对沪深 300 表现图

2025-09-04



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河通信】公司点评_科华数据_多业务协同共进，海外市场有望拓展

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7757.19	9826.03	12643.15	16305.87
收入增长率%	-4.71	26.67	28.67	28.97
归母净利润 (百万元)	315.17	721.96	1091.57	1457.95
利润增速%	-37.90	129.07	51.20	33.56
毛利率%	25.20	25.60	26.68	26.88
摊薄 EPS(元)	0.61	1.40	2.12	2.83
PE	81.77	35.70	23.61	17.68
PB	5.51	3.81	3.28	2.77
PS	3.32	2.62	2.04	1.58

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6724.61	10476.14	13299.38	17095.27
现金	998.10	3286.46	4476.22	6135.75
应收账款	3209.76	4065.79	5231.46	6747.01
其它应收款	114.92	145.48	187.19	241.42
预付账款	30.74	38.75	49.13	63.19
存货	661.01	832.80	1056.00	1358.21
其他	1710.07	2106.87	2299.38	2549.69
非流动资产	6064.76	5847.71	5847.71	5847.71
长期投资	5.50	5.50	5.50	5.50
固定资产	2511.83	2511.83	2511.83	2511.83
无形资产	558.33	558.33	558.33	558.33
其他	2989.10	2772.05	2772.05	2772.05
资产总计	12789.37	16323.85	19147.09	22942.98
流动负债	5383.01	6838.77	8524.96	10802.15
短期借款	170.71	170.71	170.71	170.71
应付账款	3243.77	4087.01	5182.42	6665.54
其他	1968.53	2581.05	3171.82	3965.90
非流动负债	2604.94	2570.75	2570.75	2570.75
长期借款	494.46	494.46	494.46	494.46
其他	2110.48	2076.29	2076.29	2076.29
负债合计	7987.95	9409.52	11095.71	13372.90
少数股东权益	128.18	158.26	203.74	264.49
归属母公司股东权益	4673.24	6756.07	7847.64	9305.60
负债和股东权益	12789.37	16323.85	19147.09	22942.98

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1511.57	900.42	1265.26	1735.04
净利润	328.40	752.04	1137.05	1518.70
折旧摊销	633.10	0.00	0.00	0.00
财务费用	72.25	54.83	54.83	54.83
投资损失	-5.63	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	259.65	86.51	52.70	140.83
其它	223.80	7.04	20.68	20.68
投资活动现金流	-1050.01	-45.13	-20.68	-20.68
资本支出	-300.82	-28.53	-20.68	-20.68
长期投资	-773.08	0.00	0.00	0.00
其他	23.89	-16.59	0.00	0.00
筹资活动现金流	-361.29	1425.35	-54.83	-54.83
短期借款	169.71	0.00	0.00	0.00
长期借款	-331.05	0.00	0.00	0.00
其他	-199.95	1425.35	-54.83	-54.83
现金净增加额	105.14	2288.36	1189.76	1659.54

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7757.19	9826.03	12643.15	16305.87
营业成本	5802.33	7310.57	9269.96	11922.86
营业税金及附加	37.55	47.16	60.69	78.27
营业费用	615.93	766.43	986.17	1271.86
管理费用	269.21	314.43	404.58	521.79
财务费用	62.75	39.86	5.53	-12.32
资产减值损失	-179.57	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	4.30	0.00	0.00	0.00
营业利润	316.45	856.28	1284.07	1708.13
营业外收入	13.74	9.07	9.07	9.07
营业外支出	14.59	29.75	29.75	29.75
利润总额	315.59	835.60	1263.39	1687.45
所得税	-12.81	83.56	126.34	168.74
净利润	328.40	752.04	1137.05	1518.70
少数股东损益	13.23	30.08	45.48	60.75
归属母公司净利润	315.17	721.96	1091.57	1457.95
EBITDA	1024.43	875.45	1268.92	1675.13
EPS（元）	0.61	1.40	2.12	2.83

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	-4.71%	26.67%	28.67%	28.97%
营业利润	-45.25%	170.59%	49.96%	33.02%
归属母公司净利润	-37.90%	129.07%	51.20%	33.56%
毛利率	25.20%	25.60%	26.68%	26.88%
净利率	4.06%	7.35%	8.63%	8.94%
ROE	6.74%	10.69%	13.91%	15.67%
ROIC	5.34%	7.96%	10.35%	12.01%
资产负债率	62.46%	57.64%	57.95%	58.29%
净负债比率	37.89%	-4.45%	-18.60%	-32.99%
流动比率	1.25	1.53	1.56	1.58
速动比率	1.01	1.27	1.31	1.35
总资产周转率	0.63	0.68	0.71	0.77
应收账款周转率	2.59	2.70	2.72	2.72
应付账款周转率	2.09	1.99	2.00	2.01
每股收益	0.61	1.40	2.12	2.83
每股经营现金	2.93	1.75	2.45	3.37
每股净资产	9.07	13.11	15.23	18.05
P/E	81.77	35.70	23.61	17.68
P/B	5.51	3.81	3.28	2.77
EV/EBITDA	14.81	29.09	19.13	13.50
P/S	3.32	2.62	2.04	1.58

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。

曾韬，在《亚洲货币》《机构投资者》《新财富》《水晶球》等评选中屡获佳绩，其中《亚洲货币》评选新能源行业 2018-2023 年连续第一名，《机构投资者》评选荣获 2020 年全球最受欢迎十位分析师，锂电池行业 2020 年第一名，新能源 2018 年第一名，2019-2020 年第二名，2021-2024 年第一名。2017 年《新财富》分析师第二名，《水晶球》第二名，金牛奖第一名，IAMAC 保险最受欢迎分析师第一名。2016 年《新财富》分析师第三名。

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