

联合研究 | 公司点评 | 科华数据（002335.SZ）

科华数据 2025 年中报点评：数据中心业务兑现高增，新能源盈利有所改善

报告要点

科华数据发布 2025 年中报，2025H1 实现收入 37.33 亿元，同比增长 0.06%；归母净利润 2.44 亿元，同比增长 7.94%；扣非净利润 2.24 亿元，同比增长 9.22%。拆分至二季度，实现收入 25.16 亿元，同比下降 1.19%；归母净利润 1.75 亿元，同比增长 14.81%；扣非净利润 1.62 亿元，同比增长 12.19%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



曹海花

SAC: S0490522030001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284



温筱婷

SAC: S0490524100002

科华数据 (002335.SZ)

2025-09-17

科华数据 2025 年中报点评：数据中心业务兑现高增，新能源盈利有所改善

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

科华数据发布 2025 年中报，2025H1 实现收入 37.33 亿元，同比增长 0.06%；归母净利润 2.44 亿元，同比增长 7.94%；扣非净利润 2.24 亿元，同比增长 9.22%。拆分至二季度，实现收入 25.16 亿元，同比下降 1.19%；归母净利润 1.75 亿元，同比增长 14.81%；扣非净利润 1.62 亿元，同比增长 12.19%。

事件评论

- 拆分来看，公司数据中心业务兑现高增，新能源业务盈利有所改善，基本面出现拐点。数据中心业务方面，2025H1 产品收入 7.84 亿元，同比增长 34.19%，毛利率为 36.06%，同比提升 0.11pct，受益于国内 AIDC 基础设施建设提速，公司产品订单高速增长；IDC 服务收入 6.13 亿元，同比增长 0.15%，毛利率为 20.77%，同比下降 5.01pct。新能源业务方面，2025H1 收入 18.52 亿元，同比下降 4.22%，毛利率为 17.51%，同比增长 0.63 pct，出海占比提升下毛利率有所改善。智慧电能产品收入 4.39 亿元，同比下降 22.56%，判断主要受终端景气下滑影响，毛利率为 36.39%，同比增长 1.93pct，盈利能力保持较好。H1 费用率为 16.10%，同比增长 0.13pct。另外，H1 计提资产减值 0.56 亿元、信用减值 0.42 亿元，同比有所收窄。
- 展望来看，全球数据中心基建需求快速扩容，公司全球模块化 UPS 份额排名第四、加快推进液冷、HVDC、SST 等新产品落地，同时积极布局海外团队、工厂和渠道，有望充分受益互联网、通信等行业需求扩容，预计 2025 年数据中心产品收入同比增速超过 50%；公司 IDC 业务滚动发展，后续上架率提升有望带动盈利改善，同时携手国产芯片厂商，基于自建异构算力平台及算力池，预计 2025 年 IDC 收入延续增长；新能源业务盈利有望持续改善，一是全球需求高增，公司持续开拓海外市场，有望逐步贡献利润，二是储能产品价格下探空间有限，减值损失有望大幅收窄；智慧电能业务预计保持稳健。整体看数据中心弹性释放、新能源业务改善下，预计公司 2025 年净利润达到 7 亿元左右，对应 PE 为 52 倍，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	70.35
总股本(万股)	51,541
流通A股/B股(万股)	45,467/0
每股净资产(元)	12.06
近12月最高/最低价(元)	70.96/18.36

注：股价为 2025 年 9 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《数据中心弹性初步体现，新能源亏损有望收窄》
 2025-05-26
- 《科华数据 2024 年三季报点评：扩大费用投入，业绩暂时承压，蓄力未来增长》2024-11-12
- 《科华数据 2024 年中报点评：营收兑现增长，费用控制良好》2024-09-09

风险提示

- 下游需求不及预期风险；
- 市场竞争风险。

请阅读最后评级说明和重要声明


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求不及预期风险：数据中心基础设施资本开支节奏受大模型迭代及应用落地进度影响较大，存在需求端波动风险；新能源业务受政策、贸易壁垒等影响，存在需求不及预期风险。
- 2、市场竞争风险：近年来行业内部竞争日益激烈，各企业为争夺市场份额，可能采取低价竞争战略，导致整体利润空间压缩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7757	9815	11288	12868	货币资金	998	3165	4430	6033
营业成本	5802	7327	8434	9656	交易性金融资产	772	772	772	772
毛利	1955	2488	2854	3212	应收账款	3210	3494	3986	4557
%营业收入	25%	25%	25%	25%	存货	661	774	857	993
营业税金及附加	38	41	45	51	预付账款	31	37	42	48
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1053	1472	1593	1724
销售费用	616	687	768	875	流动资产合计	6725	9715	11681	14126
%营业收入	8%	7%	7%	7%	长期股权投资	5	5	5	5
管理费用	269	294	316	341	投资性房地产	13	13	13	13
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	2512	2270	2033	1644
研发费用	505	589	621	708	无形资产	558	598	638	638
%营业收入	7%	6%	6%	6%	商誉	679	677	675	675
财务费用	63	14	-8	-21	递延所得税资产	181	195	195	195
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	2116	1906	1877	1850
加：资产减值损失	-180	-70	-50	0	资产总计	12789	15379	17117	19147
信用减值损失	-78	-50	-40	0	短期贷款	171	171	171	171
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	3244	3053	3514	4024
投资收益	4	1	1	1	预收账款	0	0	0	0
营业利润	316	794	1081	1324	应付职工薪酬	113	135	156	179
%营业收入	4%	8%	10%	10%	应交税费	64	94	108	123
营业外收支	-1	0	0	0	其他流动负债	1792	2478	2791	3136
利润总额	316	794	1081	1324	流动负债合计	5383	5931	6740	7631
%营业收入	4%	8%	10%	10%	长期借款	494	494	494	494
所得税费用	-13	79	151	185	应付债券	1335	1335	1335	1335
净利润	328	714	930	1138	递延所得税负债	11	11	11	11
归属于母公司所有者的净利润	315	697	907	1110	其他非流动负债	765	731	731	731
少数股东损益	13	18	23	28	负债合计	7988	8502	9311	10202
EPS (元)	0.68	1.35	1.76	2.15	归属于母公司所有者权益	4673	6731	7637	8747
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	128	146	169	198
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4801	6877	7806	8945
经营活动现金流净额	1512	1024	1534	1724	负债及股东权益	12789	15379	17117	19147
取得投资收益收回现金	22	1	1	1	基本指标				
长期股权投资	25	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-301	-305	-247	-99	每股收益	0.68	1.35	1.76	2.15
其他	-797	-17	0	0	每股经营现金流	3.27	1.99	2.98	3.34
投资活动现金流净额	-1050	-320	-246	-97	市盈率	42.53	52.05	40.00	32.67
债券融资	45	0	0	0	市净率	2.86	5.39	4.75	4.15
股权融资	10	1560	0	0	EV/EBITDA	14.81	28.65	22.62	18.25
银行贷款增加 (减少)	-161	0	0	0	总资产收益率	2.5%	4.5%	5.3%	5.8%
筹资成本	-81	-24	-24	-24	净资产收益率	6.7%	10.3%	11.9%	12.7%
其他	-174	-80	0	0	净利率	4.1%	7.1%	8.0%	8.6%
筹资活动现金流净额	-361	1456	-24	-24	资产负债率	62.5%	55.3%	54.4%	53.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	100	2160	1265	1603	总资产周转率	0.63	0.70	0.69	0.71

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。