

公司研究 | 点评报告 | 科士达（002518.SZ）

科士达 2025Q3 业绩点评：数据中心持续提速， 储能业务兑现高增

报告要点

公司 2025 前三季度营收 36.09 亿元，同比增长 23.93%；归母净利润 4.46 亿元，同比增长 24.93%；扣非净利润 4.20 亿元，同比增长 27.70%。单季度看，公司 2025Q3 营收 14.46 亿元，同比增长 41.71%，环比增长 18.57%；归母净利润 1.90 亿元，同比增长 38.36%，环比增长 32.00%；扣非净利润 1.83 亿元，同比增长 50.45%，环比增长 37.08%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284

科士达 (002518.SZ)

2025-11-27

科士达 2025Q3 业绩点评：数据中心持续提速，储能业务兑现高增

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2025 前三季度营收 36.09 亿元，同比增长 23.93%；归母净利润 4.46 亿元，同比增长 24.93%；扣非净利润 4.20 亿元，同比增长 27.70%。单季度看，公司 2025Q3 营收 14.46 亿元，同比增长 41.71%，环比增长 18.57%；归母净利润 1.90 亿元，同比增长 38.36%，环比增长 32.00%；扣非净利润 1.83 亿元，同比增长 50.45%，环比增长 37.08%。

事件评论

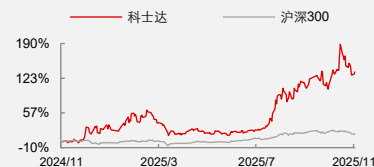
- 三季度来看，预计公司新能源与数据中心业务均实现较好的同比增长。数据中心业务增长主要得益于海外需求强劲及互联网客户的持续拓展，目前海外业务占比已超过国内。新能源业务中，储能板块实现高速增长，主要驱动因素包括：欧洲市场需求持续恢复、大客户订单交付重启，以及东南亚、中东、非洲、南美等新兴市场出货提速。盈利方面，三季度整体毛利率为 27.93%，同环比保持较好水平；费用率为 11.89%，同环比均有所收窄。
- 展望 2026 年，公司数据中心业务有望快速放量，储能业务预计延续较好增速。数据中心方面，公司客户、市场与产品方面持续突破：客户层面，国内与阿里巴巴、京东、万国数据、世纪互联等互联网企业达成合作，海外则在巩固现有电力设备大客户的同时，积极拓展核心代理商、运营商及 EPC 总包商；市场层面，除持续深耕具备优势的欧洲与东南亚市场外，正逐步切入北美、澳洲等新市场，并布局越南以承接更多海外订单；产品层面，公司正积极准备 HVDC、SST 等新产品，紧密匹配下游应用需求。储能方面，行业需求保持增长，公司积极开拓新客户如澳洲 OSW 等，预计 2026 年收入有望维持良好增速。
- 预计 2025、2026 年净利润为 6、9 亿元左右，维持“买入”评级。

公司基础数据

当前股价(元)	43.80
总股本(万股)	58,223
流通A股/B股(万股)	56,514/0
每股净资产(元)	7.99
近12月最高/最低价(元)	54.40/18.28

注：股价为 2025 年 11 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《数据中心需求扩容，户储出货拐点出现》2025-05-23
- 《科士达 2024 年三季报点评：户储业务企稳向好，充电桩增量可期》2024-11-12
- 《科士达：库存持续消化，增量市场可期》2024-09-01

风险提示

- 1、下游需求不及预期风险；
- 2、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；新能源板块中户储、光伏和充电桩业务也受政策、库存等影响，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	4159	5066	6746	8095	货币资金	492	1270	2215	3388
营业成本	2935	3592	4772	5727	交易性金融资产	597	597	597	597
毛利	1224	1474	1973	2368	应收账款	1499	1317	1760	2116
%营业收入	29%	29%	29%	29%	存货	1049	993	1321	1586
营业税金及附加	59	61	81	97	预付账款	17	14	19	23
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	535	510	542	568
销售费用	306	329	425	486	流动资产合计	4188	4701	6454	8278
%营业收入	7%	7%	6%	6%	长期股权投资	1	1	1	1
管理费用	126	122	148	162	投资性房地产	66	66	66	66
%营业收入	3%	2%	2%	2%	固定资产合计	1066	1162	1192	1184
研发费用	275	228	304	324	无形资产	258	258	258	258
%营业收入	7%	5%	5%	4%	商誉	5	5	5	5
财务费用	-80	0	0	0	递延所得税资产	110	108	108	108
%营业收入	-2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1490	1445	1433	1427
加: 资产减值损失	-36	-5	0	0	资产总计	7185	7746	9518	11328
信用减值损失	-84	-20	0	0	短期贷款	274	274	274	274
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	1028	1098	1525	1909
投资收益	9	2	3	0	预收账款	0	1	1	0
营业利润	469	749	1061	1300	应付职工薪酬	104	126	167	200
%营业收入	11%	15%	16%	16%	应交税费	61	101	135	162
营业外收支	13	0	0	0	其他流动负债	999	937	1294	1542
利润总额	481	749	1061	1300	流动负债合计	2466	2537	3396	4088
%营业收入	12%	15%	16%	16%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	87	105	149	182	应付债券	0	0	0	0
净利润	395	644	913	1118	递延所得税负债	1	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	394	638	904	1106	其他非流动负债	286	288	288	288
少数股东损益	1	6	9	11	负债合计	2753	2825	3684	4377
EPS (元)	0.68	1.10	1.55	1.90	归属于母公司所有者权益	4349	4831	5735	6841
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	83	89	98	110
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4432	4921	5833	6951
经营活动现金流净额	491	1129	1092	1273	负债及股东权益	7185	7746	9518	11328
取得投资收益收回现金	17	2	3	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-167	-200	-150	-100	每股收益	0.68	1.10	1.55	1.90
其他	-952	0	0	0	每股经营现金流	0.84	1.94	1.87	2.19
投资活动现金流净额	-1102	-197	-147	-100	市盈率	33.13	39.97	28.22	23.05
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.02	5.28	4.45	3.73
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	26.42	28.12	19.79	15.86
银行贷款增加 (减少)	162	0	0	0	总资产收益率	5.5%	8.2%	9.5%	9.8%
筹资成本	-269	0	0	0	净资产收益率	9.1%	13.2%	15.8%	16.2%
其他	-366	-5	0	0	净利率	9.5%	12.6%	13.4%	13.7%
筹资活动现金流净额	-473	-5	0	0	资产负债率	38.3%	36.5%	38.7%	38.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1084	927	944	1173	总资产周转率	0.59	0.68	0.78	0.78

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。