

科士达 (002518)

2026 年一季报点评: 数据中心产品及订单发展提速, 新能源重回增长通道

买入 (维持)

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书: S0600523070003
guoyn@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	4,159	5,270	8,351	12,266	16,783
同比 (%)	(23.54)	26.72	58.46	46.88	36.83
归母净利润 (百万元)	394.20	610.89	925.34	1,415.86	1,951.28
同比 (%)	(53.38)	54.97	51.48	53.01	37.82
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.68	1.05	1.59	2.43	3.35
P/E (现价&最新摊薄)	70.88	45.74	30.20	19.73	14.32

投资要点

- **事件:** 公司发布 2026 年一季报, 25 年营收 52.7 亿元, 同比+26.7%, 归母净利润 6.1 亿元, 同比+55%, 扣非净利润 5.8 亿元, 同比+67.5%, 毛利率 29%, 同比-0.4pct, 归母净利率 11.6%, 同比+2.1pct; 其中 25 年 Q4 营收 16.6 亿元, 同环比+33.2%/+14.9%, 归母净利润 1.7 亿元, 同环比+342%/-13.3%。25Q4 年底年终奖和减值计提影响 1.15 亿元。2026Q1 实现营收 12.40 亿元, 同比+31.5%; 实现归母净利润 1.39 亿元, 同比+24.84%, 业绩符合市场预期。
- **数据中心海外高增、新产品及订单 Q2 起提速:** 25 年公司数据中心业务实现营收 29.55 亿元, 同增 13.76%, 其中 UPS 模块、整机和微模块占 70-80%; 铅酸电池占 20%左右; 温控占 5-10%, 毛利率维持稳定在 34-35%。市场分布来看, 通信和互联网增长迅速, 海外施耐德、伊顿的 ODM 或渠道商业务持续增长, 使得海外占比首次超过国内。26Q1 公司数据中心业务实现营收 6-7 亿元, 在假期和航运的影响下仍做到了同比正增长, 大功率 UPS 开始交付, Q2 航运恢复后出货量将进一步大幅增长。公司将把握新一轮数据中心基建机遇, 积极参与阿里字节等招标, 越南工厂投建配套海外产业链, HVDC-800V 及 SST 模块将在 Q2 和年底分别推出, 有望带来实现新突破。
- **储能景气度回升、新能源重回增长通道:** 25 年公司光储充业务实现营收 20.69 亿元, 同增 52.01%, 毛利率 19-20%。其中储能实现 10 亿元左右收入, 随欧洲市场恢复, 和高价电芯库存的消化, 下半年持续毛利率回升, 贡献主要增长。26Q1 储能继续维持高景气度, 实现营收 4 亿元左右, 毛利率恢复至 25%左右, 海外 S 客户及自有品牌均快速增长。
- **费用率稳定、存货略有上升:** 2025 年期间费用 7.3 亿元, 同比+17.3%, 费用率 13.94%, 同比-1.12pct; 其中 2025Q4 期间费用 2.7 亿元, 费用率 16.1%, 同比+1.20pct。2026Q1 期间费用 2.01 亿元, 费用率 16.24%, 同环比+1.59pct/+0.17pct。2025 年资本开支 1.91 亿元, 同比+14.5%; 其中 Q4 资本开支 0.54 亿元, 同比+19.1%。2026Q1 资本开支 0.52 亿元, 同比+35.2%、环比-4.5%。2026Q1 经营性现金流 1.13 亿元, 同比+186.0%、环比-73.0%; Q1 末存货 11.11 亿元, 较 2025 年末+16.27%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司部分交付递延, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润预测由 11.2/15.3 亿元下调至 9.25/14.2 亿元, 并新增 2028 年归母净利润预测 19.51 亿元, 同比+51%/+53%/+38%, 对应 PE 为 30/20/14x。考虑公司 AIDC 产品储备完善、储能业务修复、且目标价较当前股价仍具备较大上行空间, 给予 26 年 40xPE, 对应目标价 64 元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧、政策不及预期、关税风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.40
一年最低/最高价	20.83/60.20
市净率(倍)	5.55
流通 A 股市值(百万元)	26,787.47
总市值(百万元)	27,597.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.55
资产负债率(% LF)	37.45
总股本(百万股)	582.23
流通 A 股(百万股)	565.14

相关研究

- 《科士达(002518): 2025 年业绩预告点评: “数据中心+新能源” 双轮驱动高速增长》
2026-01-20
- 《科士达(002518): 2025 年三季报点评: 数据中心订单高增, 储能业务修复》
2025-10-28

科士达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,866	8,335	10,329	15,584	营业总收入	5,270	8,351	12,266	16,783
货币资金及交易性金融资产	1,716	1,216	3,557	3,129	营业成本(含金融类)	3,743	5,816	8,456	11,465
经营性应收款项	1,750	3,895	4,074	7,101	税金及附加	68	117	172	235
存货	955	2,706	2,187	4,742	销售费用	357	560	822	1,108
合同资产	5	25	24	41	管理费用	136	234	356	470
其他流动资产	439	493	487	570	研发费用	294	484	736	1,007
非流动资产	2,996	2,949	2,962	2,963	财务费用	(52)	54	66	113
长期股权投资	1	26	51	79	加:其他收益	39	75	74	17
固定资产及使用权资产	1,173	1,127	1,067	985	投资净收益	11	25	25	8
在建工程	254	156	131	112	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	252	323	395	466	减值损失	(50)	(95)	(90)	(90)
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	0	0	0	(25)
长期待摊费用	19	19	22	25	营业利润	727	1,091	1,667	2,296
其他非流动资产	1,292	1,292	1,291	1,289	营业外净收支	(3)	(3)	(1)	0
资产总计	7,861	11,284	13,290	18,546	利润总额	723	1,089	1,666	2,296
流动负债	2,651	5,150	5,740	9,045	减:所得税	108	163	250	344
短期借款及一年内到期的非流动负债	170	190	138	122	净利润	616	925	1,416	1,951
经营性应付款项	2,011	4,122	4,506	7,388	减:少数股东损益	5	0	0	0
合同负债	193	429	530	783	归属母公司净利润	611	925	1,416	1,951
其他流动负债	276	409	565	752	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.05	1.59	2.43	3.35
非流动负债	296	294	294	294	EBIT	661	1,286	1,863	2,576
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	776	1,515	2,106	2,834
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.98	30.36	31.06	31.69
租赁负债	17	15	15	15	归母净利率(%)	11.59	11.08	11.54	11.63
其他非流动负债	279	279	279	279	收入增长率(%)	26.72	58.46	46.88	36.83
负债合计	2,947	5,445	6,034	9,339	归母净利润增长率(%)	54.97	51.48	53.01	37.82
归属母公司股东权益	4,827	5,752	7,168	9,119					
少数股东权益	88	88	88	88					
所有者权益合计	4,915	5,840	7,256	9,207					
负债和股东权益	7,861	11,284	13,290	18,546					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	911	(352)	2,631	(131)	每股净资产(元)	8.29	9.88	12.31	15.66
投资活动现金流	(674)	(160)	(232)	(276)	最新发行在外股份(百万股)	582	582	582	582
筹资活动现金流	(59)	11	(58)	(21)	ROIC(%)	11.43	19.61	23.55	26.13
现金净增加额	190	(500)	2,341	(428)	ROE-摊薄(%)	12.66	16.09	19.75	21.40
折旧和摊销	115	229	243	258	资产负债率(%)	37.48	48.25	45.41	50.36
资本开支	(191)	(133)	(201)	(225)	P/E(现价&最新股本摊薄)	45.74	30.20	19.73	14.32
营运资本变动	132	(1,585)	899	(2,452)	P/B(现价)	5.79	4.86	3.90	3.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>