

# 科士达 (002518.SZ)

## 双轮驱动业绩高增，全球化战略成效斐然

买入 (维持评级)

### 投资要点:

➤ 公司发布 2025 年报及 26 年一季报。

【2025】公司实现营收 52.70 亿元，同比+26.72%；归母净利润 6.11 亿元，同比+54.97%；毛利率 28.98%，同比-0.45pct；净利率为 11.59%，同比+2.11pcts。其中海外收入 27.61 亿元，占营收的 52.39%，同比+43.53%、毛利率 30.88%。

【25Q4】公司实现营收 16.62 亿元，同比+33.22%；归母净利润 1.65 亿元，同比+341.99%；毛利率 29.89%，同比+5.74pct；净利率为 9.93%，同比+6.94pcts。

【26Q1】公司实现营收 12.40 亿元，同比+31.47%；归母净利润 1.39 亿元，同比+24.84%；毛利率 29.71%，同比+0.34pct；净利率为 11.18%，同比-0.59pct。

➤ 业绩表现亮眼，展现了强大的增长韧性与清晰的战略成效。公司“数据中心+新能源”双主业协同发力，不仅营收重回增长轨道，利润端更是实现高质量跃升，现金流状况显著改善。

➤ 数据中心业务受益于全球 AI 算力建设浪潮。数据中心业务 2025 年实现营收 31.31 亿元，同比+14.18%；毛利率 34.44%，同比-0.69pct。作为国内 UPS 行业的龙头企业，公司前瞻布局，推出了包括兆瓦级 UPS、LiquiX 液冷解决方案在内的一系列前沿产品，卡位 AIDC 赛道。

➤ 新能源业务的强势修复增长主要得益于储能业务的强势复苏与全球化拓展。2025 年营收高达 20.87 亿元，同比+51.39%；毛利率 19.42%，同比+2.73pct。随着欧洲市场需求回暖以及中东、东南亚等新兴市场订单放量，公司储能产品出货量快速提升。

➤ 全球化布局深化，海外市场成重要增长极。2025 年公司境外营收达到 27.61 亿元，同比+43.53%，占总营收比重首次过半，达到 52.39%，超越国内市场成为第一大营收来源。目前，公司已在全球设立 29 家境外分支机构，产品销往 180 多个国家和地区，全球化网络日趋成熟。

➤ 盈利预测与投资建议

公司未来享受数据中心+储能+海外的多重引擎驱动，持续兑现高质量业绩。25 年公司表现优秀，新能源业务扭转下降趋势，因此上修公司业绩预测，预计公司 26~28 年归母净利润分别为 9.06/11.91/15.15 亿元（前值 8.39/9.93/-亿元），同比+48%/32%/27%。维持“买入”评级。

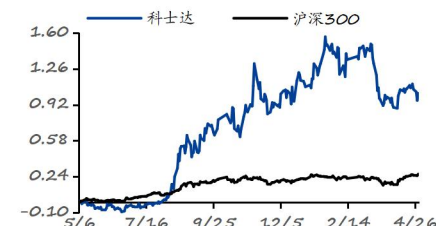
➤ 风险提示

行业竞争加剧风险；海外市场波动风险；数据中心建设不及预期风险。

### 基本数据

日期	2026-04-30
收盘价:	46.55 元
总股本/流通股本(百万股)	582.23/565.14
流通 A 股市值(百万元)	26,307.10
每股净资产(元)	8.55
资产负债率(%)	37.45
一年内最高/最低价(元)	60.20/20.83

### 一年内股价相对走势



### 团队成员

分析师: 邓伟(S0210522050005)  
DW3787@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、24 年及 25Q1 业绩略微承压，25 年数据中心及储能双发力——2025.05.03
- 2、海外户储库存高企压制业绩释放，营收净利同比下滑——2024.11.03
- 3、【华福电新】科士达 (002518.SZ): 2023 年三季度业绩点评: 数据中心稳定增长，整体业绩稳健增长——2023.10.31

财务数据和估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,159	5,270	7,026	8,903	10,931
增长率	-24%	27%	33%	27%	23%
净利润(百万元)	394	611	906	1,191	1,515
增长率	-53%	55%	48%	32%	27%
EPS(元/股)	0.68	1.05	1.56	2.05	2.60
市盈率(P/E)	68.8	44.4	29.9	22.7	17.9
市净率(P/B)	6.2	5.6	4.9	4.1	3.4

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	504	1,405	1,781	2,186
应收票据及账款	1,690	2,045	2,524	3,071
预付账款	42	73	92	113
存货	955	1,445	1,908	2,256
合同资产	5	13	21	28
其他流动资产	1,675	1,612	1,815	2,070
流动资产合计	4,866	6,580	8,120	9,697
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	1,151	1,223	1,269	1,291
在建工程	254	604	904	1,124
无形资产	252	244	230	216
商誉	5	5	5	5
其他非流动资产	1,333	1,339	1,340	1,341
非流动资产合计	2,996	3,416	3,748	3,978
<b>资产合计</b>	<b>7,861</b>	<b>9,995</b>	<b>11,869</b>	<b>13,675</b>
短期借款	152	1,054	1,155	700
应付票据及账款	2,011	2,566	3,188	4,012
预收款项	0	0	0	0
合同负债	193	126	160	197
其他应付款	12	12	12	12
其他流动负债	282	338	395	453
流动负债合计	2,651	4,097	4,911	5,374
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	296	296	296	296
非流动负债合计	296	296	296	296
<b>负债合计</b>	<b>2,947</b>	<b>4,393</b>	<b>5,207</b>	<b>5,670</b>
归属母公司所有者权益	4,827	5,508	6,558	7,889
少数股东权益	88	95	104	115
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,915</b>	<b>5,603</b>	<b>6,662</b>	<b>8,005</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,861</b>	<b>9,995</b>	<b>11,869</b>	<b>13,675</b>

现金流量表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>911</b>	<b>585</b>	<b>889</b>	<b>1,430</b>
现金收益	672	949	1,218	1,521
存货影响	94	-489	-464	-348
经营性应收影响	-166	-347	-446	-514
经营性应付影响	331	555	623	823
其他影响	-19	-83	-43	-52
<b>投资活动现金流</b>	<b>-674</b>	<b>-415</b>	<b>-589</b>	<b>-527</b>
资本支出	-214	-541	-465	-365
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-460	126	-124	-162
<b>融资活动现金流</b>	<b>-59</b>	<b>731</b>	<b>75</b>	<b>-497</b>
借款增加	-120	902	101	-455
股利及利息支付	-135	-167	-230	-265
股东融资	0	0	0	0
其他影响	196	-4	204	222

利润表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,270	7,026	8,903	10,931
营业成本	3,743	4,896	6,163	7,559
税金及附加	68	90	115	141
销售费用	357	464	579	700
管理费用	136	176	214	251
研发费用	294	386	490	601
财务费用	-52	-91	-116	-142
信用减值损失	-32	-86	-114	-114
资产减值损失	-18	-39	-52	-54
公允价值变动收益	2	3	3	4
投资收益	11	35	45	55
其他收益	39	60	76	89
<b>营业利润</b>	<b>727</b>	<b>1,077</b>	<b>1,416</b>	<b>1,801</b>
营业外收入	0	0	1	1
营业外支出	4	5	6	7
<b>利润总额</b>	<b>723</b>	<b>1,073</b>	<b>1,411</b>	<b>1,794</b>
所得税	108	160	210	267
<b>净利润</b>	<b>616</b>	<b>913</b>	<b>1,201</b>	<b>1,527</b>
少数股东损益	5	7	9	12
<b>归属母公司净利润</b>	<b>611</b>	<b>906</b>	<b>1,191</b>	<b>1,515</b>
EPS (按最新股本摊薄)	1.05	1.56	2.05	2.60

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	26.7%	33.3%	26.7%	22.8%
EBIT 增长率	67.2%	46.3%	31.9%	27.6%
归母公司净利润增长率	55.0%	48.3%	31.5%	27.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率	29.0%	30.3%	30.8%	30.8%
净利率	11.7%	13.0%	13.5%	14.0%
ROE	12.4%	16.2%	17.9%	18.9%
ROIC	27.4%	23.8%	25.3%	28.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	37.5%	43.9%	43.9%	41.5%
流动比率	1.8	1.6	1.7	1.8
速动比率	1.5	1.3	1.3	1.4
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转天数	106	93	92	92
存货周转天数	96	88	98	99
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.05	1.56	2.05	2.60
每股经营现金流	1.57	1.00	1.53	2.46
每股净资产	8.29	9.46	11.26	13.55
<b>估值比率</b>				
P/E	44	30	23	18
P/B	6	5	4	3
EV/EBITDA	141	99	77	62

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



## 分析师声明

本人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。

## 一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn