



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月11日

基础数据

05月08日收盘价（元）	47.88
总市值（亿元）	278.77
总股本（亿股）	5.82

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】科士达：数据中心业务向好，全球布局壁垒稳固-2025.05.10

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：胡瑾心

S0190526020003
hujinxin@xyzq.com.cn

分析师：高元甲

S0190524080001
gaoyuanjia@xyzq.com.cn

科士达(002518.SZ)

数据中心业务增长提速，新能源光储进入高速增长长期

投资要点：

- **事件：**公司披露 2025 年年报及 2026 年一季度报告。2025 年实现营业收入 52.70 亿元，同比增长 26.72%；归母净利润 6.11 亿元，同比增加 54.97%。2026Q1 实现营业收入 12.40 亿元，同比增长 31.47%；归母净利润 1.39 亿元，同比增长 24.84%。业绩稳健增长，盈利能力持续提升。
- **公司数据中心业务增长提速。**2025 年公司在数据中心业务实现销售收入 29.55 亿元，同比增长 13.76%，毛利率 34.53%，同比下降 0.76pct。公司依托产品性能与服务保障能力，持续深耕金融、通信等优势行业，并积极拓展互联网、IDC 等重点领域，成功交付中国建设银行贵安数据中心、中国工商银行大功率 UPS、中国移动北京信息港、头部云计算企业数据中心等多个标杆项目；批量交付多个领域项目，应用场景持续拓宽。
- **新能源业务营业收入与利润同比大幅增长。**2025 年公司新能源光储系列产品实现营业收入 20.69 亿元，同比增长 52.01%，毛利率 19.36%，同比增长 2.73pct。随着欧洲储能市场需求回暖，中东、东南亚、非洲等新兴市场需求旺盛，公司新能源业务订单及出货量持续增加，板块重回增长通道。
- **海外市场地位持续夯实，销售收入快速增长。**2025 年实现外销收入 27.61 亿元，同比增长 43.53%，海外业务占比已超过 50%，毛利率 30.88%，同比降低 0.20pct。公司已在全球布局 29 家海外分支机构及分子公司，公司产品已远销全球 180 余个国家和地区，国际市场渗透率与品牌影响力持续提升，为海外业务增长奠定了坚实基础。
- **期间费用有所增长，研发投入持续加码。**2025 年公司财务费用为-0.52 亿元；销售费用为 3.57 亿元，同比增长 16.59%；管理费用为 1.36 亿元，同比增长 7.94%；研发费用为 2.94 亿元，同比增长 7.18%。公司期间费用增长服务于市场拓展与研发能力建设，有望拓展后续业务并提升产品竞争力。
- **投资建议：**公司新能源光储业务快速增长，海外市场需求回暖，公司“数据中心+新能源”双轮驱动有望使公司充分受益。我们预计公司 2026-2028 年有望实现 EPS 为 1.49/1.99/2.57 元，对应 5 月 8 日收盘价的 PE 分别为 32.2/24.0/18.6 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动；行业政策变化；下游需求不及预期；海外贸易政策变动。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5270	6945	9172	12062
同比增长	26.7%	31.8%	32.1%	31.5%
归母净利润（百万元）	611	865	1161	1498
同比增长	55.0%	41.6%	34.2%	29.1%
毛利率	29.0%	30.3%	31.3%	30.5%
ROE	12.7%	16.3%	19.4%	21.9%
每股收益（元）	1.05	1.49	1.99	2.57
市盈率	45.6	32.2	24.0	18.6

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4866	5802	7590	9700
货币资金	504	495	592	817
交易性金融资产	1213	1553	1928	2340
应收票据及应收账款	1690	2182	3036	3853
预付款项	42	32	49	72
存货	955	1267	1677	2300
其他	462	273	307	319
非流动资产	2996	3362	3412	3458
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	1151	1196	1238	1278
在建工程	254	264	274	282
无形资产	252	253	254	254
商誉	5	5	5	5
其他	1333	1642	1640	1636
资产总计	7861	9163	11002	13158
流动负债	2651	3442	4609	5895
短期借款	152	217	262	294
应付票据及应付账款	2011	2491	3411	4456
其他	488	735	936	1145
非流动负债	296	310	310	310
长期借款	0	0	0	0
其他	296	310	310	310
负债合计	2947	3751	4918	6205
股本	582	582	582	582
未分配利润	3396	3751	4240	4871
少数股东权益	88	99	108	122
股东权益合计	4915	5412	6083	6953
负债及权益合计	7861	9163	11002	13158

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	611	865	1161	1498
折旧和摊销	115	123	140	158
营运资金的变动	132	-190	-225	-249
经营活动产生现金流量	911	828	1098	1434
资本支出	-191	-176	-187	-203
长期投资	-518	-340	-375	-412
投资活动产生现金流量	-674	-532	-543	-593
债权融资	-124	69	45	32
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-59	-297	-458	-617
现金净变动	190	-9	97	225

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5270	6945	9172	12062
营业成本	3743	4838	6300	8389
税金及附加	68	89	122	157
销售费用	357	452	631	810
管理费用	136	186	254	323
研发费用	294	387	543	686
财务费用	-52	-4	-2	-3
投资收益	11	10	18	22
公允价值变动收益	2	0	0	0
信用减值损失	-32	-20	-20	-20
资产减值损失	-18	-10	-10	-10
营业利润	727	1037	1391	1791
营业外收支	-3	2	4	1
利润总额	723	1039	1395	1791
所得税	108	163	226	279
净利润	616	876	1169	1513
少数股东损益	5	11	9	14
归属母公司净利润	611	865	1161	1498
EPS(元)	1.05	1.49	1.99	2.57

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	26.7%	31.8%	32.1%	31.5%
营业利润增长率	54.9%	42.7%	34.2%	28.7%
归母净利润增长率	55.0%	41.6%	34.2%	29.1%
盈利能力				
毛利率	29.0%	30.3%	31.3%	30.5%
归母净利率	11.6%	12.5%	12.7%	12.4%
ROE	12.7%	16.3%	19.4%	21.9%
偿债能力				
资产负债率	37.5%	40.9%	44.7%	47.2%
流动比率	1.84	1.69	1.65	1.65
速动比率	1.30	1.26	1.24	1.22
营运能力				
资产周转率	70.1%	81.6%	91.0%	99.9%
每股资料(元)				
每股收益	1.05	1.49	1.99	2.57
每股经营现金	1.57	1.42	1.89	2.46
估值比率(倍)				
PE	45.6	32.2	24.0	18.6
PB	5.8	5.2	4.7	4.1

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

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登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn