



科士达 (002518.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

海外业务高增，AIDC、储能协同发力

业绩简评

8月27日公司披露2026年半年报，报告期内实现营收25.91亿元，同比增长19.81%；实现归母净利润2.90亿元，同比增长13.61%。其中Q2单季度实现营收13.51亿元，同比增长10.80%；实现归母净利润1.51亿元，同比增长9.94%。

经营分析

双主业稳步增长，海外市场贡献主要增量。2026年上半年公司数据中心行业实现收入15.57亿元，同比增长17.14%；新能源行业实现收入10.11亿元，同比增长24.38%。其中智慧电源及数据中心产品收入15.26亿元，同比增长17.52%；光储充产品及系统收入10.05亿元，同比增长25.08%。海外业务表现突出，实现收入15.12亿元，同比增长43.92%，收入占比提升至58.35%，成为公司增长的重要驱动力。

盈利能力保持稳健，现金流表现改善。2026年上半年公司综合毛利率29.42%，同比提升0.43pct，其中数据中心、新能源业务毛利率分别为33.57%/22.15%，同比分别提升0.31/1.35pct。销售、管理、研发、财务费用率分别为7.14%/2.45%/5.54%/1.10%，同比分别+0.12/-0.10/-0.55/+3.09pct，财务费用率上行主要因美元及欧元汇率下行导致汇兑损失增加。经营活动现金流净额1.77亿元，同比增长29.46%。

储能赛道全球增长动能充足，数据中心业务迎来产品升级机遇。

储能方面，公司工商业储能及户储产品海外出货持续增长，欧洲需求回升叠加中东、东南亚、非洲等新兴市场需求保持高景气，公司储能订单及出货量持续增加。数据中心方面，AI算力提升推动供电系统向大功率、高密度方向升级，公司持续推进兆瓦级UPS、HVDC、SST及液冷等产品，并已交付多个AIDC项目，海外重点客户亦进入送样验证和认证导入阶段。依托公司传统UPS客户基础及全球渠道布局，储能海外放量与AIDC产品升级有望共同支撑后续增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司2026-2028年归母净利润分别为6.98/8.66/10.09亿元，同比增长14.28%/24.11%/16.50%，对应PE为31/25/21倍，维持“买入”评级。

风险提示

数据中心需求不及预期；行业竞争加剧风险；国际贸易政策风险；汇率大幅波动风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

分析师：宇文甸 (执业 S1130522010005)

yuwendian@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：36.93 元

相关报告：

1. 《科士达公司点评：三季度加速增长，现金流大幅改善》，2025.10.27

2. 《科士达公司点评：数据中心业务向海外拓展，新能源盈利触底回升》，2025.8.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,159	5,270	4,921	5,603	6,471
营业收入增长率	-23.54%	26.72%	-6.62%	13.85%	15.48%
归母净利润(百万元)	394	611	698	866	1,009
归母净利润增长率	-53.38%	54.97%	14.28%	24.11%	16.50%
摊薄每股收益(元)	0.68	1.05	1.20	1.49	1.73
每股经营性现金流净额	0.84	1.57	-0.08	2.44	1.70
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.06%	12.66%	13.05%	14.55%	15.26%
P/E	33.28	46.24	30.80	24.82	21.30
P/B	3.02	5.85	4.02	3.61	3.25

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	5,440	4,159	5,270	4,921	5,603	6,471
增长率		-23.5%	26.7%	-6.6%	13.9%	15.5%
主营业务成本	-3,650	-2,935	-3,743	-3,318	-3,808	-4,411
%销售收入	67.1%	70.6%	71.0%	67.4%	68.0%	68.2%
毛利	1,789	1,224	1,528	1,603	1,795	2,060
%销售收入	32.9%	29.4%	29.0%	32.6%	32.0%	31.8%
营业税金及附加	-61	-59	-68	-54	-62	-71
%销售收入	1.1%	1.4%	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%
销售费用	-361	-306	-357	-320	-353	-401
%销售收入	6.6%	7.4%	6.8%	6.5%	6.3%	6.2%
管理费用	-131	-126	-136	-118	-129	-142
%销售收入	2.4%	3.0%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%
研发费用	-246	-275	-294	-217	-235	-265
%销售收入	4.5%	6.6%	5.6%	4.4%	4.2%	4.1%
息税前利润 (EBIT)	991	458	672	895	1,016	1,180
%销售收入	18.2%	11.0%	12.8%	18.2%	18.1%	18.2%
财务费用	61	80	52	-21	-11	23
%销售收入	-1.1%	-1.9%	-1.0%	0.4%	0.2%	-0.4%
资产减值损失	-82	-120	-50	-103	-36	-65
公允价值变动收益	0	1	2	0	0	0
投资收益	0	9	11	0	0	0
%税前利润	0.0%	1.9%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	1,018	469	727	821	1,019	1,188
营业利润率	18.7%	11.3%	13.8%	16.7%	18.2%	18.4%
营业外收支	-4	13	-3	0	0	0
税前利润	1,014	481	723	821	1,019	1,188
利润率	18.6%	11.6%	13.7%	16.7%	18.2%	18.4%
所得税	-143	-87	-108	-123	-153	-178
所得税率	14.1%	18.0%	14.9%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	871	395	616	698	866	1,009
少数股东损益	26	1	5	0	0	0
归属于母公司的净利润	845	394	611	698	866	1,009
净利率	15.5%	9.5%	11.6%	14.2%	15.5%	15.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	871	395	616	698	866	1,009
少数股东损益	26	1	5	0	0	0
非现金支出	189	231	165	216	168	214
非经营收益	-15	8	-1	13	25	1
营运资金变动	-530	-142	132	-973	361	-231
经营活动现金净流	515	491	911	-47	1,420	992
资本开支	-181	-167	-191	-420	170	-330
投资	-687	-952	-518	0	0	0
其他	3	17	35	0	0	0
投资活动现金净流	-865	-1,102	-674	-420	170	-330
股权募资	107	0	0	0	0	0
债权募资	48	164	-124	576	-734	0
其他	-117	-637	64	-205	-287	-350
筹资活动现金净流	38	-473	-59	371	-1,021	-350
现金净流量	-314	-1,084	190	-95	569	313

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,552	492	504	404	970	1,280
应收款项	1,535	1,628	1,724	1,615	1,289	1,458
存货	1,100	1,049	955	1,069	1,113	1,276
其他流动资产	325	1,020	1,683	1,296	1,301	1,307
流动资产	4,513	4,188	4,866	4,383	4,673	5,321
%总资产	65.6%	58.3%	61.9%	54.2%	57.8%	59.7%
长期投资	154	135	133	133	133	133
固定资产	1,219	1,294	1,405	1,605	1,769	1,916
%总资产	17.7%	18.0%	17.9%	19.8%	21.9%	21.5%
无形资产	286	287	276	329	365	399
非流动资产	2,370	2,996	2,996	3,707	3,405	3,587
%总资产	34.4%	41.7%	38.1%	45.8%	42.2%	40.3%
资产总计	6,883	7,185	7,861	8,091	8,078	8,908
短期借款	116	290	170	737	4	4
应付款项	1,727	1,692	2,024	1,298	1,347	1,439
其他流动负债	439	484	457	390	454	526
流动负债	2,282	2,466	2,651	2,425	1,805	1,968
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	290	287	296	227	231	237
负债	2,573	2,753	2,947	2,653	2,035	2,205
普通股股东权益	4,222	4,349	4,827	5,350	5,955	6,615
其中：股本	587	582	582	582	582	582
未分配利润	2,788	2,919	3,396	3,919	4,524	5,184
少数股东权益	88	83	88	88	88	88
负债股东权益合计	6,883	7,185	7,861	8,091	8,078	8,908

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.44	0.68	1.05	1.20	1.49	1.73
每股净资产	7.19	7.47	8.29	9.19	10.23	11.36
每股经营现金净流	0.88	0.84	1.57	-0.08	2.44	1.70
每股股利	0.20	0.20	0.25	0.30	0.45	0.60
回报率						
净资产收益率	20.03%	9.06%	12.66%	13.05%	14.55%	15.26%
总资产收益率	12.28%	5.49%	7.77%	8.63%	10.73%	11.33%
投入资本收益率	19.23%	7.95%	11.25%	12.31%	14.28%	14.95%
增长率						
主营业务收入增长率	23.61%	-23.54%	26.72%	-6.62%	13.85%	15.48%
EBIT 增长率	28.71%	-53.79%	46.88%	33.08%	13.56%	16.11%
净利润增长率	28.79%	-53.38%	54.97%	14.28%	24.11%	16.50%
总资产增长率	10.65%	4.39%	9.41%	2.92%	-0.16%	10.27%
资产管理能力						
应收账款周转天数	89.7	126.3	107.0	120.0	85.0	85.0
存货周转天数	102.9	133.6	97.7	120.0	110.0	110.0
应付账款周转天数	100.7	125.2	104.7	80.0	70.0	60.0
固定资产周转天数	73.5	93.6	79.7	92.8	87.0	79.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-38.88%	-18.04%	-31.46%	-16.17%	-36.06%	-37.14%
EBIT 利息保障倍数	-16.1	-5.7	-12.8	43.2	95.7	-51.8
资产负债率	37.38%	38.32%	37.48%	32.79%	25.20%	24.76%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	4	4	13
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.20	1.20	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00=买入；1.01~2.0=增持；2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究