

科华数据半年报：收入小幅增长，归母净利润明显增长，扣非利润改善有限；现金流由负转正，但数据中心与新能源的毛利分化仍需观察

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-28；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报同时给出修复和约束：收入增速不高但归母净利润大增，扣非利润只小幅增长，现金和分部毛利需要把表观改善重新校准。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入小幅增长，归母净利润明显增长，扣非利润改善有限；现金流由负转正，但数据中心与新能源的毛利分化仍需观察。数据中心收入增长13.81%，经营现金流由净流出转为净流入，说明订单和回款并非全面恶化；若分部毛利稳定，归母净利润与现金的背离会收窄。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	38.84亿元	+4.05%
归母净利润	3.96亿元	+62.69%
扣非净利润	2.42亿元	+8.37%
经营活动现金流	6.26亿元	上年同期为净流出0.12亿元
数据中心业务收入	15.91亿元	+13.81%；毛利率23.07%
新能源业务收入	19.26亿元	+4.01%；毛利率21.81%

科华数据上半年营业收入38.84亿元，同比增长4.05%。数据中心业务收入15.91亿元，同比增长13.81%，新能源业务收入19.26亿元，同比增长4.01%，智能电能业务收入3.20亿元，同比下降27.23%。公司继续推进高密度UPS、数据中心供配电和储能产品，国内收入下降而海外收入增长，显示业务结构正在调整，但不同分部的速度并不一致。

归母净利润3.96亿元，同比增长62.69%，扣非净利润2.42亿元，同比增长8.37%；经营活动现金流6.26亿元，上年同期为净流出0.12亿元。数据中心业务毛利率23.07%，新能源业务毛利率21.81%，智能电能业

务毛利率36.48%。归母净利润与扣非利润差距较大，现金虽转正但仍需更多季度验证，不能把一次性收益或时点改善视为全年趋势。

经营传导：增长如何变成利润和现金

算力基础设施的传导从数据中心投资开始，经过电源、温控、储能产品和项目交付，最后由分部毛利、应收和经营现金确认。科华数据拥有电源和数据中心产品组合，本期数据中心增长较快；但新能源和智能电能分部表现不同，说明行业景气尚未均匀传到全公司。归母净利润3.96亿元，同比增长62.69%，扣非净利润2.42亿元，同比增长8.37%；经营活动现金流6.26亿元，上年同期为净流出0.12亿元。数据中心业务毛利率23.07%，新能源业务毛利率21.81%，智能电能业务毛利率36.48%。归母净利润与扣非利润差距较大，现金虽转正但仍需更多季度验证，不能把一次性收益或时点改善视为全年趋势。

最强反方是归母净利润增长62.69%，扣非利润仅增长8.37%，且分部毛利并不同步；若项目确认、资产处置或应收占用再次放大表观利润与现金的差距，修复会被高估。若数据中心订单、分部毛利和回款连续改善，中性方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司提供数据中心电源、温控、储能和运营服务，处在算力基础设施建设与用能效率的交汇处。行业的价值驱动包括数据中心、算力投资、电源、温控和储能产品结构和项目交付、应收、经营现金。

对公司的真实暴露在于：算力投资和设备订单必须经过产品结构、项目交付、分部毛利与回款，才能成为持续利润和现金。首要约束是项目确认时点、分部毛利下滑或应收占用增加，会让收入增长暂时脱离现金回报。

算力基础设施的传导从数据中心投资开始，经过电源、温控、储能产品和项目交付，最后由分部毛利、应收和经营现金确认。科华数据拥有电源和数据中心产品组合，本期数据中心增长较快；但新能源和智能电能分部表现不同，说明行业景气尚未均匀传到全公司。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价30.82元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代订单、分部毛利和回款证据，本期沿用中性方向，不因归母净利润高增或单日价格变化改变判断。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：数据中心收入增长13.81%，经营现金流由净流出转为净流入，说明订单和回款并非全面恶化；若分部毛利稳定，归母净利润与现金的背离会收窄。

最强反方是归母净利润增长62.69%，扣非利润仅增长8.37%，且分部毛利并不同步；若项目确认、资产处置或应收占用再次放大表观利润与现金的差距，修复会被高估。若数据中心订单、分部毛利和回款连续改善，中性方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的数据中心订单、分部毛利、应收和经营现金。现金已经转正，短期要确认它是否由主营交付持续贡献。上调条件：若订单、分部毛利和现金同步改善则上调；若归母净利润增长而扣非和现金转弱则下调。下一次检查：2026年三季报及订单、机架利用率和回款数据。

3至12个月 3到12个月看高密度电源、温控和储能能否形成更稳定的产品结构。规模扩张必须同时带来扣非利润和现金，才会改变条件判断。上调条件：若核心产品放量且扣非利润、回款连续改善则上调；若规模扩张伴随毛利和现金恶化则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：分部利润和现金回报。

1至2年 1到2年看产品、项目和运营服务能否在算力投资周期中形成跨年度现金回报。长期不把一次利润跳升当作成熟商业模式的证明。上调条件：若多业务现金回报稳定改善则上调；若行业扩张长期不能覆盖资本占用则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期利润与现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 科华数据2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-28）
2. 科华数据2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-28）
3. 交易所科华数据2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券科华数据2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。