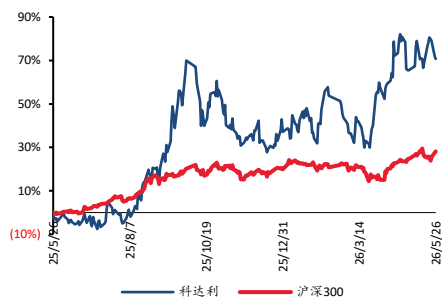


## 科达利点评：机器人业务发展可期，海外布局进入收获期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 2.77/2  
 总市值/流通(亿元) 543.91/393.26  
 12个月内最高/最低价 216.66/105.7  
 (元)

### 相关研究报告

<<科达利点评：结构件成长能力强，新业务产品力强+空间大>>—2025-04-27

<<科达利 2024Q1 业绩及美国建厂点评：业绩超预期，出海及机器人业务带来第二增长曲线 >>—2024-05-22

<<科达利 2023 年业绩预告：公司业绩大超预期，降本及出海领先、盈利水平强韧>>—2024-02-23

### 证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

### 证券分析师：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524110004

■ **事件：**1) 近期，科达利发布 2025 年报，2025 年公司实现营业收入 152.13 亿元，同比增长 26.46 %；扣非归母净利润为 17.32 亿元，同比增长 19.96 %。

2) 近期，科达利发布 2026 年一季报，2025 年第一季度公司实现营业收入 41.42 亿元，同比增长 37.09 %；扣非归母净利润为 4.49 亿元，同比增长 27.19 %。

### ■ 点评：

**科达利的机器人业务刚刚起步，未来长期发展空间可期。**1) 公司机器人业务采取平台化布局：公司已设立科盟创新、伟达立、依智灵巧三大机器人业务合资平台，专门布局机器人相关结构件及配套业务。2) 公司机器人业务的长期定位：机器人作为公司重点新业务方向之一，是未来重要成长曲线，随着研发落地和客户导入，有望逐步放量，打开中长期成长空间。3) 机器人业务最新进展：已同步配合核心客户开展机器人结构件同步定制开发，获得客户的持续认可。

**公司产能全球布局，有望伴随核心客户长期成长。**1) 从国内看：公司联动核心客户深化战略协同，紧跟下游需求稳步推进产能扩建，整体产能利用率维持较高水平。2) 从海外基地看：美国威斯康星项目正在建设中，密切跟踪政策变化；匈牙利三期按计划建设，公司将优化海外运营、精益管理提升资产效益；瑞典基地目前正对接新客户开展生产配套筹备工作。3) 积极进行产线设备更新：未来公司将通过技术创新、工艺升级、精细化管理提升附加值与控本能力；过去一年已对老旧产线及设备进行集中优化更新。

**后续景气度向好+受益钠电池等新趋势。**1) 从二季度经营情况看，公司发展势头向好，将延续一季度稳健增长节奏。2) 受益钠电行业发展：公司长期与核心客户协同研发钠电相关结构件，技术储备深厚，已提前完成前瞻性产能布局；现有技术体系和产线可适配行业技术升级迭代，具备规模化量产能力。

### ■ 投资评级：

我们预计公司 2026-2028 归母净利分别为 23.89/30.17/38.66 亿元；公司锂电结构件业务格局好、持续成长能力强，机器人业务提升未来长期空间；维持“买入”评级。

■ **风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧、新业务不及预期

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	15,213	20,171	25,606	31,368
YOY, %	26.46%	32.59%	26.94%	22.50%
归母净利（百万元）	1,764	2,389	3,017	3,866
YOY, %	19.87%	35.44%	26.27%	28.15%
摊薄每股收益（元）	6.37	8.63	10.90	13.97
市盈率（PE）	30.83	22.77	18.03	14.07

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,102	2,575	3,720	5,156	7,219
应收和预付款项	3,843	4,718	5,912	7,811	9,418
存货	832	988	1,747	2,196	2,846
其他流动资产	4,316	6,629	6,897	8,296	9,508
流动资产合计	11,093	14,910	18,276	23,460	28,990
长期股权投资	3	16	16	16	16
投资性房地产	20	18	18	18	18
固定资产	6,790	6,855	5,963	5,070	4,177
在建工程	387	477	577	777	1,077
无形资产开发支出	400	392	380	368	356
长期待摊费用	149	121	121	121	121
其他非流动资产	11,302	15,148	18,603	23,777	29,308
资产总计	19,051	23,028	25,678	30,148	35,074
短期借款	57	16	16	16	16
应付和预收款项	4,986	7,192	8,331	10,796	13,205
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2,323	2,406	2,514	2,685	2,853
负债合计	7,366	9,614	10,861	13,497	16,074
股本	271	275	277	277	277
资本公积	6,577	6,985	6,985	6,985	6,985
留存收益	4,611	5,828	7,276	9,109	11,458
归母公司股东权益	11,641	13,374	14,777	16,610	18,960
少数股东权益	43	40	40	40	40
股东权益合计	11,685	13,414	14,817	16,650	19,000
负债和股东权益	19,051	23,028	25,678	30,148	35,074

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,148	1,901	2,367	2,820	3,880
投资性现金流	-1,262	-1,467	-231	-200	-300
融资性现金流	-882	-302	-987	-1,183	-1,517
现金增加额	7	131	1,144	1,437	2,063

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12,030	15,213	20,171	25,606	31,368
营业成本	9,100	11,605	15,532	19,640	23,997
营业税金及附加	86	110	141	179	157
销售费用	44	55	73	128	157
管理费用	318	325	434	768	941
财务费用	133	148	0	0	0
资产减值损失	-65	-30	0	0	0
投资收益	16	17	9	20	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	1,718	2,111	2,811	3,549	4,548
其他非经营损益	-26	-39	0	0	0
利润总额	1,692	2,072	2,811	3,549	4,548
所得税	224	321	422	532	682
净利润	1,468	1,751	2,389	3,017	3,866
少数股东损益	-3	-13	0	0	0
归母股东净利润	1,472	1,764	2,389	3,017	3,866

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	24.36%	23.72%	23.00%	23.30%	23.50%
销售净利率	12.23%	11.60%	11.84%	11.78%	12.33%
销售收入增长率	14.44%	26.46%	32.59%	26.94%	22.50%
EBIT 增长率	23.92%	20.31%	25.33%	26.27%	28.15%
净利润增长率	22.55%	19.87%	35.44%	26.27%	28.15%
ROE	12.64%	13.19%	16.17%	18.16%	20.39%
ROA	8.10%	8.32%	9.81%	10.81%	11.86%
ROIC	12.14%	12.70%	14.64%	16.62%	18.85%
EPS (X)	5.32	6.37	8.63	10.90	13.97
PE (X)	36.96	30.83	22.77	18.03	14.07
PB (X)	4.67	4.07	3.68	3.27	2.87
PS (X)	4.52	3.58	2.70	2.12	1.73
EV/EBITDA (X)	9.51	13.27	13.97	11.37	8.93

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。