

科德数控 (688305)

2023 年报&2024 年一季报点评: 业绩快速增长, 定增扩产&研发投入增强核心竞争力

增持 (维持)

2024 年 04 月 25 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	315.44	452.26	682.31	967.78	1,272.72
同比 (%)	24.39	43.37	50.87	41.84	31.51
归母净利润 (百万元)	60.34	101.99	165.12	240.87	333.98
同比 (%)	(17.19)	69.01	61.91	45.87	38.65
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.59	1.00	1.62	2.37	3.28
P/E (现价&最新摊薄)	127.03	75.16	46.42	31.82	22.95

股价走势



投资要点

■ 2023 年业绩快速增长, 2024Q1 利润短期承压:

公司 2023 年实现营收 4.52 亿元, 同比+43.37%; 实现归母净利润 1.02 亿元, 同比+69.01%; 实现扣非归母净利润 0.77 亿元, 同比+102.19%, 其中高端数控机床业务收入达 4.26 亿元, 同比+54.55%; 关键功能部件业务收入达 0.135 亿元, 同比+75.34%。2023Q4 单季度实现营收 1.60 亿元, 同比+46.70%, 环比+74.37%; 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比+37.76%, 环比+116.28%。2023 年公司业绩快速增长, 主要系公司销售订单快速增长, 产品多元化销售所致。公司 2024Q1 实现营收 1.01 亿元, 同比+18.63%; 归母净利润为 0.15 亿元, 同比-43.97%, 短期利润承压主要系报告期内研发费用投入增加, 及上年同期持有龙芯中科股票的公允价值变动增加收益所致。

■ 盈利能力提升, 期间费用率基本保持稳定:

2023 年公司销售毛利率为 46.03%, 同比+3.63pct。归母净利率为 22.49% 同比+3.4pct。公司的主营业务高端数控机床销售毛利率为 46.30%, 同比+3.35pct, 盈利能力提升, 主要系产品高端化升级。2023 年公司期间费用率为 22.26%, 同比-0.66pct, 其中销售/管理(含研发)/财务费用率为 10.67%/12.10%/-0.51%, 同比分别+1.28/-2.08/+0.14pct, 期间费用率基本保持稳定。

2024Q1 公司销售毛利率为 43.50%, 同比-2.37pct; 销售净利率为 14.86%, 同比下降 16.69pct。盈利能力略有下滑主要系产品结构变化, 车铣复合产品收入占比提升, 但短期毛利率承压, 导致整体毛利率下滑。2024Q1 公司期间费用率为 26.2%, 同比+4.0pct, 其中销售/管理(含研发)/财务费用率为 11.8%/15.1%/-0.7%, 同比分别+1.2/+2.5/+0.3pct。

■ 定增扩产&新品技术不断推出, 看好公司成长性:

2024 年 4 月 15 日公司公告 2023 年定增落地, 募资 6.0 亿元进行扩产。项目达产后, 预计大连地区年产能规模将达到 1000 台, 沈阳地区五轴卧加、五轴卧式翻版铣等年产能规模达到 60 台, 银川地区电主轴年产能达到 1300 台套, 德创卧式铣车复合加工中心年产能达到 100 台套, 将缓解公司产能压力。高研发投入下公司不断推出对标国际先进水平的新品, 公司新产品五轴高速桥式龙门加工中心 GMC3060 攻克了高速、高精桥式关键技术, 为飞机零件整体化及大型复杂化制造提供了解决方案。在研新产品六轴五联动叶盘加工中心、五轴铣磨复合加工中心及高效紧凑型专用卧式五轴加工中心(小翻板铣)为公司全面布局市场、持续保持市场竞争力奠定基础。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到制造业复苏进程略低于市场预期, 我们下修公司 2024-2025 年归母净利润预测分别为 1.65(原值 1.70)/2.41(原值 2.46) 亿元, 给予 2026 年归母净利润预测为 3.34 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 46/32/23 倍, 考虑到公司的成长性, 仍维持“增持”评级。

■ 风险提示: 下游复苏不及预期风险、原材料价格波动风险。

市场数据

收盘价(元)	75.37
一年最低/最高价	55.20/105.50
市净率(倍)	6.41
流通 A 股市值(百万元)	4,008.01
总市值(百万元)	7,665.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.76
资产负债率(%,LF)	25.74
总股本(百万股)	101.70
流通 A 股(百万股)	53.18

相关研究

《科德数控(688305): 2023 年三季报点评: Q3 业绩增速略有放缓, 盈利能力持续提升》

2023-10-31

《科德数控(688305): 2023 年中报点评: 业绩快速增长, 海外拓展加速&产品结构持续优化》

2023-08-29

科德数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,000	1,089	1,388	1,776	营业总收入	452	682	968	1,273
货币资金及交易性金融资产	246	96	97	232	营业成本(含金融类)	244	367	517	674
经营性应收款项	261	458	610	749	税金及附加	1	1	2	2
存货	471	503	638	739	销售费用	48	65	89	115
合同资产	12	27	39	51	管理费用	28	39	53	66
其他流动资产	10	5	5	5	研发费用	27	36	50	61
非流动资产	500	507	513	517	财务费用	(2)	(2)	0	0
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	1	4	4	6
固定资产及使用权资产	205	210	212	213	投资净收益	11	2	3	4
在建工程	6	14	22	30	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	161	156	151	146	减值损失	(4)	(4)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	115	178	260	361
其他非流动资产	124	124	124	124	营业外净收支	0	0	1	1
资产总计	1,500	1,596	1,901	2,293	利润总额	115	178	260	361
流动负债	284	215	276	331	减:所得税	13	13	20	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	16	16	16	16	净利润	102	165	241	334
经营性应付款项	182	92	122	150	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	70	88	101	归属母公司净利润	102	165	241	334
其他流动负债	32	38	51	65	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.62	2.37	3.28
非流动负债	82	83	85	88	EBIT	104	174	257	354
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	139	200	284	384
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.03	46.20	46.57	47.01
租赁负债	7	8	10	13	归母净利率(%)	22.55	24.20	24.89	26.24
其他非流动负债	75	75	75	75	收入增长率(%)	43.37	50.87	41.84	31.51
负债合计	366	298	362	420	归母净利润增长率(%)	69.01	61.91	45.87	38.65
归属母公司股东权益	1,134	1,299	1,540	1,874					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,133	1,299	1,539	1,873					
负债和股东权益	1,500	1,596	1,901	2,293					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	45	(120)	29	162	每股净资产(元)	12.17	13.94	16.52	20.11
投资活动现金流	(53)	(31)	(30)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	102	102	102	102
筹资活动现金流	(15)	0	1	2	ROIC(%)	8.28	13.02	16.47	18.91
现金净增加额	(24)	(150)	1	136	ROE-摊薄(%)	9.00	12.71	15.64	17.83
折旧和摊销	35	26	27	29	资产负债率(%)	24.42	18.66	19.02	18.30
资本开支	(97)	(33)	(33)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	75.16	46.42	31.82	22.95
营运资本变动	(83)	(313)	(240)	(202)	P/B(现价)	6.19	5.41	4.56	3.75

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>