



科德数控 (688305.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

实现航空关键零部件加工大单突破

事件

2024年7月11日公司发布关于签订日常经营重大合同的公告,新签合同总金额2.24亿元(含税)。

经营分析

实现新签大单突破,对业绩增长带来积极影响。根据公司公告信息,23年公司新签订单同比增长65%,1Q24公司新签订单同比增长32%,保持了较高订单增速。本次新签大单将推动公司新签订单增长加速,对公司后续业绩增长带来积极影响。

本次大单主要面向航空关键零部件加工,加工要求复杂且对自动化要求高,彰显公司技术实力。根据公司公告信息,本次合同所涉及项目为航空关键零部件,所加工零件具备多品种,加工特征复杂,材料特殊,精度高等特征,并且需要通过自动化产线实现无人生产,对产品提出了极高的要求。其覆盖产品范围包括公司多种中型、大型五轴立式加工中心,五轴卧式加工中心,五轴卧式铣车复合加工中心及数字化自动产线。充分体现了公司面对用户复杂需求,可以通过自身丰富的产品线,全产业链和技术链,一站式响应满足复杂技术方案的能力。

该客户为公司老客户,高复购率体现了客户对公司产品认可度较高。根据公司公告信息,公司23年与本合同客户发生产品交易金额1.33亿元,占公司23年营业收入的29.33%,本次为公司老客户在使用过公司产品后进行复购,显示了对公司产品力的持续认可。公司23整机复购率达到40%,高复购率体现了客户对公司产品认可度较高,公司后续一方面有望在C919、新能源汽车、医疗、半导体等领域实现新增客户突破,一方面也有望持续获得老客户新订单增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司24至26年实现归母净利润1.59/2.16/2.77亿元,对应当前PE39X/28X/22X。公司一体化布局高壁垒,成长空间广阔,维持“买入”评级。

风险提示

限售股解禁、产能提升不及预期、存货余额较大。

机械组

分析师:满在朋(执业S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师:李嘉伦(执业S1130522060003)

lijialun@gjzq.com.cn

市价(人民币):60.15元

相关报告:

- 《科德数控公司点评:1Q业绩出现波动,看好全年表现》, 2024.4.25
- 《科德数控公司点评:定增获批,产能扩张加速》, 2024.3.1
- 《科德数控公司点评:规模效应显现,利润高增长》, 2024.1.16



公司基本情况(人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	315	452	731	1,055	1,394
营业收入增长率	24.39%	43.37%	61.72%	44.27%	32.07%
归母净利润(百万元)	60	102	159	216	277
归母净利润增长率	-17.04%	68.70%	55.67%	36.17%	28.21%
摊薄每股收益(元)	0.649	1.095	1.561	2.126	2.725
每股经营性现金流净额	-0.06	0.48	0.39	0.81	1.36
ROE(归属母公司)(摊薄)	5.86%	9.00%	12.44%	14.70%	16.11%
P/E	92.71	54.96	38.53	28.30	22.07
P/B	5.43	4.94	4.79	4.16	3.56

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	254	315	452	731	1,055	1,394
增长率		24.4%	43.4%	61.7%	44.3%	32.1%
主营业务成本	-144	-182	-244	-404	-583	-770
%销售收入	56.9%	57.6%	54.0%	55.2%	55.2%	55.3%
毛利	109	134	208	328	472	623
%销售收入	43.1%	42.4%	46.0%	44.8%	44.8%	44.7%
营业税金及附加	-1	0	-1	-1	-2	-2
%销售收入	0.3%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-26	-30	-48	-73	-100	-125
%销售收入	10.4%	9.4%	10.7%	10.0%	9.5%	9.0%
管理费用	-18	-22	-28	-45	-65	-86
%销售收入	7.2%	7.1%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%
研发费用	-3	-22	-27	-44	-63	-84
%销售收入	1.4%	7.1%	5.9%	6.0%	6.0%	6.0%
息税前利润 (EBIT)	61	59	104	164	242	326
%销售收入	23.9%	18.7%	23.1%	22.4%	22.9%	23.4%
财务费用	0	2	2	2	-4	-13
%销售收入	-0.1%	-0.6%	-0.5%	-0.3%	0.4%	0.9%
资产减值损失	-4	-4	-4	-5	-8	-12
公允价值变动收益	0	5	0	0	0	0
投资收益	0	2	11	0	0	0
%税前利润	0.6%	2.3%	9.8%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	83	65	115	187	254	326
营业利润率	32.6%	20.6%	25.4%	25.5%	24.1%	23.4%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	83	65	115	187	254	326
利润率	32.7%	20.7%	25.4%	25.5%	24.1%	23.4%
所得税	-10	-5	-13	-28	-38	-49
所得税率	12.3%	7.5%	11.3%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	73	60	102	159	216	277
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	73	60	102	159	216	277
净利率	28.7%	19.2%	22.6%	21.7%	20.5%	19.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	73	60	102	159	216	277
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	28	33	39	37	46	55
非经营收益	0	-8	-13	6	7	17
营运资金变动	-167	-91	-83	-165	-194	-223
经营活动现金净流	-65	-6	45	36	76	127
资本开支	-68	-61	-97	-150	-150	-100
投资	-60	30	27	0	-50	-50
其他	0	1	17	0	0	0
投资活动现金净流	-127	-29	-53	-150	-200	-150
股权募资	218	159	0	0	0	0
债权募资	-10	10	-10	28	177	121
其他	-31	-6	-5	-17	-29	-45
筹资活动现金净流	178	163	-15	11	148	76
现金净流量	-15	128	-24	-103	23	53

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	126	269	246	141	163	215
应收款项	129	181	174	255	363	468
存货	301	394	471	550	712	894
其他流动资产	156	134	108	152	243	339
流动资产	711	977	1,000	1,098	1,480	1,915
%总资产	71.8%	73.1%	66.7%	64.2%	67.1%	71.0%
长期投资	0	3	3	3	3	3
固定资产	145	155	206	329	446	507
%总资产	14.7%	11.6%	13.8%	19.2%	20.2%	18.8%
无形资产	115	186	276	271	267	262
非流动资产	280	359	500	614	726	782
%总资产	28.2%	26.9%	33.3%	35.8%	32.9%	29.0%
资产总计	991	1,336	1,500	1,712	2,206	2,697
短期借款	25	44	16	25	202	323
应付款项	44	114	192	229	316	399
其他流动负债	43	42	77	87	124	162
流动负债	112	201	284	341	642	884
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	66	104	82	95	94	93
负债	178	305	366	436	735	976
普通股股东权益	813	1,031	1,134	1,277	1,471	1,721
其中：股本	91	93	93	93	93	93
未分配利润	104	158	250	393	588	837
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	991	1,336	1,500	1,712	2,206	2,697

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.803	0.649	1.095	1.561	2.126	2.725
每股净资产	8.956	11.069	12.167	12.552	14.465	16.917
每股经营现金净流	-0.720	-0.065	0.478	0.389	0.812	1.364
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.170	0.232	0.297
回报率						
净资产收益率	8.97%	5.86%	9.00%	12.44%	14.70%	16.11%
总资产收益率	7.35%	4.52%	6.80%	9.27%	9.80%	10.28%
投入资本收益率	6.34%	5.08%	8.06%	10.71%	12.27%	13.56%
增长率						
主营业务收入增长率	27.99%	24.39%	43.37%	61.72%	44.27%	32.07%
EBIT 增长率	78.94%	-2.35%	76.77%	56.93%	47.32%	34.87%
净利润增长率	106.81%	-17.04%	68.70%	55.67%	36.17%	28.21%
总资产增长率	45.31%	34.87%	12.23%	14.15%	28.86%	22.24%
资产管理能力						
应收账款周转天数	111.8	126.8	108.3	95.0	94.0	92.0
存货周转天数	612.7	697.6	647.1	500.0	450.0	430.0
应付账款周转天数	67.3	67.4	98.3	100.0	95.0	90.0
固定资产周转天数	195.3	172.3	161.4	111.3	83.0	65.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-19.84%	-24.93%	-20.30%	-9.05%	2.66%	6.27%
EBIT 利息保障倍数	-359.4	-28.9	-45.5	-66.6	56.4	24.7
资产负债率	17.98%	22.81%	24.42%	25.45%	33.32%	36.20%

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	6	13	23
增持	0	0	1	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.14	1.19	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-02-27	买入	87.01	N/A
2	2023-07-18	买入	92.70	N/A
3	2023-08-28	买入	74.34	N/A
4	2023-09-26	买入	78.15	N/A
5	2023-10-30	买入	69.90	N/A
6	2024-01-16	买入	68.56	N/A
7	2024-03-01	买入	76.16	N/A
8	2024-04-25	买入	75.37	N/A

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

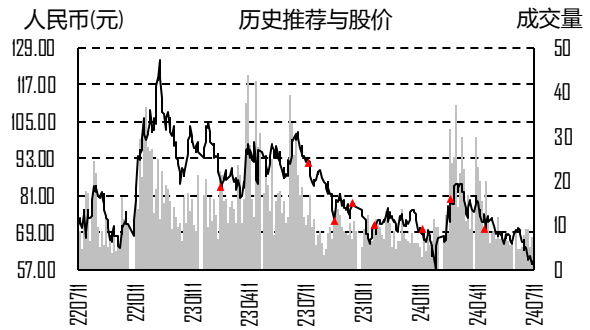
- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

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





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。

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