

机床设备

科德数控（688305.SH）

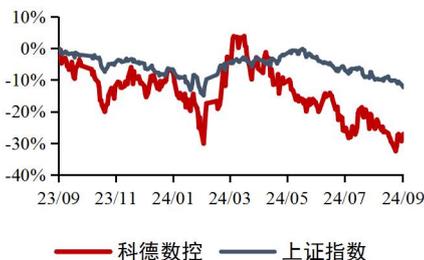
买入-A(维持)

2024H1 新签订单同比增速 44%，单 Q2 业绩环比大幅改善

2024 年 9 月 4 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024 年 9 月 4 日

收盘价(元):	59.61
年内最高/最低(元):	88.88/54.69
流通 A 股/总股本(亿):	0.93/1.02
流通 A 股市值(亿):	55.54
总市值(亿):	60.63

基础数据：2024 年 6 月 30 日

基本每股收益(元):	0.50
摊薄每股收益(元):	0.50
每股净资产(元):	17.15
净资产收益率(%):	2.77

资料来源：最闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2024 年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入 2.56 亿元，同比增长 27.12%；归母净利润为 4844.09 万元，同比增长 1.78%；扣非归母净利润为 3895.71 万元，同比增加 24.77%。业绩符合此前预期。

事件点评

➢ 报告期内，公司数控系统保持较快增长，单 Q2 业绩环比大幅改善。按产品类型划分，报告期内，公司数控机床实现营收 2.37 亿元，同比增长 27.22%；功能部件营收 1,094.70 万元，同比增长 79.39%；数控系统营收 200.00 万元，同比增长 104.90%；其他销售营收 536.77 万元，同比增长 58.50%。从单季度表现来看，2024Q2 公司实现营收 1.54 亿元，同比增长 33.37%，环比增长 52.76%；归母净利润 0.33 亿元，同比增长 61.18%，环比增加 121.57%；扣非后归母净利润为 0.28 亿元，同比增长 49.28%，环比增长 168.06%。

➢ 报告期内，公司主营业务毛利率 43.40%，毛利率小幅下降的原因主要系本期产品销售结构变化所致。报告期内，公司净利率为 18.91%，同比下降 4.73pct；毛利率为 43.40%，同比下降 2.04pct，其中各主营产品毛利率分别为：数控机床 43.68%、功能部件 38.96%、数控系统 56.36%。报告期内，销售期间费用率 21.19%，同比下降 1.22pct，其中销售费用率 9.63%，同比降低 1.77pct；管理费用率 5.64%，同比下降 0.53pct；财务费用率为-0.52%，同比增长 0.17pct；研发费用率为 6.44%，同比增长 0.90pct，主要系报告期研发人员薪酬、无形资产摊销增加所致。

➢ 报告期内，公司新签订单同比增速 44%，五轴联动数控机床类产品均价不断提升，产品销售多元化，覆盖多行业领域。（1）产品类型多元化，五轴联动数控机床类产品均价不断提升。其中，五轴立式加工中心订单金额占比约 54%，五轴卧式铣车复合加工中心订单金额占比约 25%，五轴卧式加工中心订单金额占比约 17%，高速叶尖磨削中心订单金额占比约 4%。五轴联动数控机床新签订单平均单价 222 万元/台（不含税）。（2）持续巩固航空航天领域市场份额，积极拓展多行业领域。报告期内，国内新签订单中各行业领域占比分别为：航空航天 63%、高校和科研院所 15%、汽车 10%、机械设备 6%、能源 3%、兵器船舶等合计占比 3%。其中，航空和汽车领域新签订单分别同比增长 38%、54%，五轴联动数控机床新签订单复购率接近 50%，其中民企占比超过 80%。（3）功能部件产品对外销售订单实现较快增长。报告期内，公司功能部件新签订单金额同比增长约 30%，其中电机和转台占比分别为 54%、36%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



➤ **公司产能扩建有序推进。**公司不断优化内部管理体系，重点加强生产计划管理、工艺技术管理、生产物料管理，同时加强对设备的升级改造和成本的管控，助力产能扩建工作有序推进。目前，大连厂区扩产进度稳步进行，采购的卧加产线已进入试运行阶段，龙门产线已进厂安装调试，投入使用后，将会进一步加速产能提升。宁夏科德（银川项目实施主体）和沈阳科德（沈阳项目实施主体）均已购置土地并取得土地《不动产权证书》，预计 2025 年可陆续投入使用。

投资建议

➤ 公司在手订单充沛，2024H1，公司新签订单同比增速 44%，超出我们此前对 2024 年营收增速的预期，随着本轮定增顺利发行，公司将进一步优化产能布局，及时响应用户需求，未来营收有望保持较快增长；随着前期投资收益等偶发因素解除，公司利润端表现将恢复正常，同时，受益于五轴机床新签订单销售均价上涨、规模效应显现等利好因素，公司盈利水平有望进一步提升。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.35 亿元、1.97 亿元、2.81 亿元，同比分别增长 32.8%、45.6%、42.7%，EPS 分别为 1.3 元、1.9 元、2.8 元，按照 9 月 4 日收盘价 59.61 元，PE 分别为 44.8、30.7、21.5 倍，维持“买入-A”的投资评级。

风险提示

➤ 下游行业增长不及预期的风险；客户集中的风险；非航空航天领域拓展不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；存货跌价风险；应收账款余额增加导致的坏账风险；核心技术泄密与人员流失风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	315	452	658	929	1,274
YoY(%)	24.4	43.4	45.5	41.2	37.1
净利润(百万元)	60	102	135	197	281
YoY(%)	-17.0	68.7	32.8	45.6	42.7
毛利率(%)	42.4	46.0	44.6	45.3	46.1
EPS(摊薄/元)	0.59	1.00	1.33	1.94	2.77
ROE(%)	5.9	9.0	7.3	9.7	12.2
P/E(倍)	100.3	59.4	44.8	30.7	21.5
P/B(倍)	5.9	5.3	3.3	3.0	2.6
净利率(%)	19.2	22.6	20.6	21.2	22.1

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	977	1000	1593	1874	2360
现金	269	246	805	1035	1489
应收票据及应收账款	169	164	161	174	180
预付账款	73	91	55	69	73
存货	394	471	542	563	581
其他流动资产	72	27	31	33	38
非流动资产	359	500	803	885	912
长期投资	3	3	3	3	3
固定资产	149	200	386	444	457
无形资产	186	276	361	374	383
其他非流动资产	21	21	53	65	68
资产总计	1336	1500	2396	2759	3272
流动负债	201	284	457	609	814
短期借款	40	14	34	54	96
应付票据及应付账款	108	182	260	345	444
其他流动负债	53	88	162	211	273
非流动负债	104	82	94	114	149
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	104	82	94	114	149
负债合计	305	366	550	723	963
少数股东权益	0	-0	-0	-0	-0
股本	93	93	102	102	102
资本公积	761	761	1353	1353	1353
留存收益	177	279	407	590	846
归属母公司股东权益	1031	1134	1846	2037	2310
负债和股东权益	1336	1500	2396	2759	3272

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-6	45	296	333	471
净利润	60	102	135	197	281
折旧摊销	23	30	41	54	62
财务费用	-2	-2	-1	-1	-1
投资损失	-2	-11	-0	-0	-0
营运资金变动	-91	-83	120	82	130
其他经营现金流	5	9	0	0	0
投资活动现金流	-29	-53	-344	-137	-88
筹资活动现金流	163	-15	600	8	32
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	1.00	1.33	1.94	2.77
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.06	0.44	2.91	3.27	4.63
每股净资产(最新摊薄)	10.14	11.15	18.15	20.03	22.71

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	315	452	658	929	1274
营业成本	182	244	365	508	686
营业税金及附加	0	1	1	1	2
营业费用	30	48	63	89	123
管理费用	22	28	38	54	75
研发费用	22	27	41	58	78
财务费用	-2	-2	-1	-1	-1
资产减值损失	-4	-4	-3	-1	-0
公允价值变动收益	5	0	0	0	0
投资净收益	2	11	0	0	0
营业利润	65	115	149	220	312
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	65	115	149	220	312
所得税	5	13	14	23	31
税后利润	60	102	135	197	281
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	60	102	135	197	281
EBITDA	83	138	177	250	340

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	24.4	43.4	45.5	41.2	37.1
营业利润(%)	-21.4	76.7	30.2	47.3	41.9
归属于母公司净利润(%)	-17.0	68.7	32.8	45.6	42.7
获利能力					
毛利率(%)	42.4	46.0	44.6	45.3	46.1
净利率(%)	19.2	22.6	20.6	21.2	22.1
ROE(%)	5.9	9.0	7.3	9.7	12.2
ROIC(%)	4.7	7.8	6.2	7.9	9.9
偿债能力					
资产负债率(%)	22.8	24.4	23.0	26.2	29.4
流动比率	4.9	3.5	3.5	3.1	2.9
速动比率	2.4	1.5	2.1	2.0	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.2	2.7	4.1	5.6	7.2
应付账款周转率	2.5	1.7	1.7	1.7	1.7
估值比率					
P/E	100.3	59.4	44.8	30.7	21.5
P/B	5.9	5.3	3.3	3.0	2.6
EV/EBITDA	71.6	42.8	30.5	20.8	14.1

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

