

机床设备

科德数控（688305.SH）

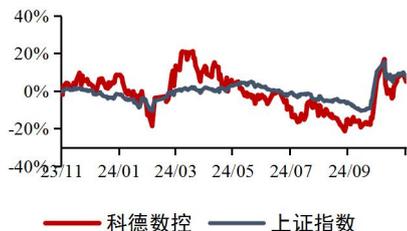
买入-A(维持)

24Q3 业绩延续高增长，拟推股权激励计划彰显发展信心

2024年11月1日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年10月31日

收盘价(元):	73.73
年内最高/最低(元):	88.99/54.69
流通A股/总股本(亿):	1.02/1.02
流通A股市值(亿):	74.99
总市值(亿):	74.99

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.74
摊薄每股收益(元):	0.74
每股净资产(元):	17.39
净资产收益率(%):	4.08

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

➢ 公司发布2024年三季报：报告期内，公司实现营业收入3.81亿元，同比增长30.32%；实现归母净利润0.72亿元，同比增长11.53%；实现扣非归母净利润0.57亿元，同比增长26.34%。单Q3实现营业收入1.26亿元，同比增长37.35%；实现归母净利润0.24亿元，同比增长38.49%；实现扣非归母净利润0.18亿元，同比增长29.91%。业绩符合此前预期。

➢ 公司发布《2024年限制性股票激励计划（草案）》，拟向66名激励对象授予权益总计不超过88.74万股，本激励计划第一类限制性股票（含预留）的授予价格为38.12元/股；第二类限制性股票（含预留）的授予价格为45.74元/股。

事件点评

➢ 报告期内，公司毛利率有所下降，主要系当期确认收入的数控机床机型结构发生变动所致。报告期内，公司净利率为18.90%，同比下降3.18pct；毛利率为42.67%，同比下降2.73pct。其中，单Q3净利率为18.89%，同比提升0.22pct，环比下降2.67pct；毛利率为41.20%，同比下降4.12pct，环比下降2.14pct。根据公司投资者关系活动记录表（2024-09），2024H1，公司五轴卧式加工中心订单金额占比8%，平均毛利率51%，而其在去年同期订单金额占比为23%，销售结构导致毛利率有所下降，但另一方面，所有主力机型平均毛利率较上年同期均呈现上涨趋势，五轴立式/五轴卧式铣车复合/五轴卧式加工中心平均毛利率同比分别增加0.62、3.45、0.72个百分点。

➢ 报告期内，公司期间费用率同比下降3.03pct至20.70%，主要系经营体量扩大，规模效应显现。报告期内，公司期间费用率为20.70%（-3.03pct），其中销售费用率为9.21%（-2.23pct）；管理费用率为6.00%（-0.67pct）；财务费用率为-0.52%（+0.14pct）；研发费用率为6.00%（-0.27pct）。

➢ 本次股权激励对象包括公司（含分公司及控股子公司）董事、高级管理人员、核心技术人员及其他核心骨干人员，有助于进一步健全公司的长效激励机制，吸引和留住优秀人才。本激励计划包括第一类限制性股票63.30万股，首次授予价格为每股38.12元，第二类限制性股票25.44万股，首次授予价格为每股45.74元。考核年度为2025-2026年，首次授予公司业绩考核目标值为2025年相比2023年营业收入增长率 $\geq 65.00\%$ 或净利润增长率 $\geq 50.00\%$ ；2026年相比2023年营业收入增长率 $\geq 100.00\%$ 或净利润增长率 $\geq 80.00\%$ 。此次股权激励计划有助于调动和提高公司管理层和员工的积极性、凝聚力，提升公司竞争力。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



投资建议

➤ 市场对五轴数控机床的需求旺盛，公司在手订单充沛，2024H1，公司新签订单同比增速约 44%，单 Q2 新签订单同比增速约 56%。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 1.21 亿元、1.68 亿元、2.33 亿元，同比分别增长 18.4%、39.2%、38.6%，EPS 分别为 1.2 元、1.7 元、2.3 元，按照 10 月 31 日收盘价 73.73 元，PE 分别为 62、45、32 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	615	868	1,217
YoY(%)	24.4	43.4	36.0	41.1	40.2
净利润(百万元)	60	102	121	168	233
YoY(%)	-17.0	68.7	18.4	39.2	38.6
毛利率(%)	42.4	46.0	43.7	44.7	45.5
EPS(摊薄/元)	0.59	1.00	1.19	1.65	2.29
ROE(%)	5.9	9.0	6.6	8.4	10.5
P/E(倍)	124.0	73.5	62.1	44.6	32.2
P/B(倍)	7.3	6.6	4.1	3.8	3.4
净利率(%)	19.2	22.6	19.6	19.4	19.1

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	1568	1833	2362
现金	269	246	815	967	1423
应收票据及应收账款	169	164	146	166	172
预付账款	73	91	45	70	65
存货	394	471	531	598	666
其他流动资产	72	27	30	32	37
非流动资产	359	500	774	854	883
长期投资	3	3	3	3	3
固定资产	149	200	385	441	453
无形资产	186	276	340	352	363
其他非流动资产	21	21	46	58	63
资产总计	1336	1500	2342	2687	3245
流动负债	201	284	417	581	879
短期借款	40	14	27	43	183
应付票据及应付账款	108	182	238	334	429
其他流动负债	53	88	153	204	267
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	511	694	1028
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	393	549	761
归属母公司股东权益	1031	1134	1831	1993	2218
负债和股东权益	1336	1500	2342	2687	3245

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	281	252	379
净利润	60	102	121	168	233
折旧摊销	23	30	40	53	60
财务费用	-2	-2	-2	-3	1
投资损失	-2	-11	-0	-0	-0
营运资金变动	-91	-83	123	34	85
其他经营现金流	5	9	0	0	0
投资活动现金流	-29	-53	-314	-133	-89
筹资活动现金流	163	-15	602	10	29
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	1.00	1.19	1.65	2.29
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.06	0.44	2.77	2.48	3.73
每股净资产(最新摊薄)	10.14	11.15	18.00	19.59	21.80

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	315	452	615	868	1217
营业成本	182	244	346	480	664
营业税金及附加	0	1	1	1	2
营业费用	30	48	59	86	123
管理费用	22	28	38	55	79
研发费用	22	27	38	58	85
财务费用	-2	-2	-2	-3	1
资产减值损失	-4	-4	-4	-4	-5
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	133	187	258
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	133	187	258
所得税	5	13	13	19	26
税后利润	60	102	121	168	233
少数股东损益	-0	-0	0	0	0
归属母公司净利润	60	102	121	168	233
EBITDA	83	138	159	216	290

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	36.0	41.1	40.2
营业利润(%)	-21.4	76.7	16.0	40.7	37.9
归属于母公司净利润(%)	-17.0	68.7	18.4	39.2	38.6
获利能力					
毛利率(%)	42.4	46.0	43.7	44.7	45.5
净利率(%)	19.2	22.6	19.6	19.4	19.1
ROE(%)	5.9	9.0	6.6	8.4	10.5
ROIC(%)	4.7	7.8	5.5	6.8	8.1
偿债能力					
资产负债率(%)	22.8	24.4	21.8	25.8	31.7
流动比率	4.9	3.5	3.8	3.2	2.7
速动比率	2.4	1.5	2.3	2.0	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	2.2	2.7	4.0	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	124.0	73.5	62.1	44.6	32.2
P/B	7.3	6.6	4.1	3.8	3.4
EV/EBITDA	89.0	53.1	42.8	31.0	22.1

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，本报告的任一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

