

公司点评

科德数控(688305.SH)

机械设备 | 通用设备

主营产品量价齐升，股权激励助力长远发展

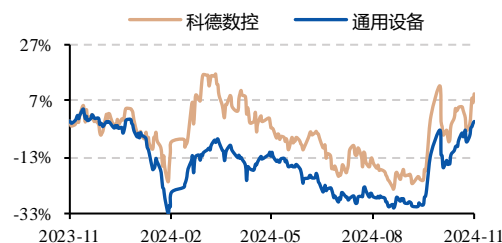
2024年11月08日

评级 **买入**
评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	79.96
52周价格区间(元)	55.24-85.30
总市值(百万)	8132.17
流通市值(百万)	8132.17
总股本(万股)	10170.30
流通股(万股)	10170.30

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
科德数控	7.49	26.22	9.62
通用设备	12.66	34.44	0.18

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

周艺晗 研究助理

zhouyihan96@hncasing.com

相关报告

- 工程机械9月行业跟踪:行业企稳恢复,电动化和国际化带动盈利持续改善 2024-10-09
- 通用设备8月行业跟踪:利润端整体承压,市场需求有待改善 2024-09-09
- 工程机械6月行业跟踪:农田水利+全球化加速推动工程机械持续复苏 2024-07-18

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	315.44	452.26	667.31	952.90	1,329.00
归母净利润(百万元)	60.45	101.99	144.75	195.26	269.82
每股收益(元)	0.59	1.00	1.42	1.92	2.65
每股净资产(元)	10.14	11.15	12.45	14.21	16.64
P/E	141.70	84.00	59.18	43.87	31.75
P/B	8.31	7.56	6.76	5.93	5.06

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **营收利润同比增速亮眼。**2024年1-9月,公司实现营收3.8亿元(yoy+30.3%),归母净利润7225.9万元(yoy+11.5%),扣非归母净利润5679.3万元(yoy+26.3%),经营净现金流-1973.64万元。2024年第三季度,公司实现营收1.3亿元(yoy+37.4%/qoq-18.6%),实现归母净利润2381.8万元(yoy+38.5%/qoq-28.6%)。
- **利润率小幅下滑,费用率持续改善。**2024年前三季度,公司毛利率、净利率分别为42.7%和18.9%,同比分别下滑2.7pct和3.2pct。第三季度,公司毛利率为41.2%(yoy-4.1pct/qoq-2.1pct),净利率为18.9%(yoy+0.2pct/qoq-2.7pct),利润率小幅下滑。公司通过持续推进优化管理和降本增效等措施,期间费用率持续优化,2024年第三季度公司销售费用率,管理费用率和研发费用率同比分别减少3.2pct/1.0pct/2.8pct。
- **主营产品量价齐升,新增订单持续高增。**2024年1-9月公司产品构成中:1)五轴联动数控机床收入(占比约87%),同比增长约22%,均价为233万元/台(不含税),同比提升约32%。其中五轴立式加工中心、五轴卧式铣车复合加工中心、五轴卧式加工中心收入占比分别约为44%、50%、6%,这些产品在五轴机床的新增订单金额中占比分别约为58%、23%、15%。2)产线业务收入占比约5%,同比增长约351%,在新签订单中产线业务占比约为32%。3)功能部件收入占比约4%,同比增长约76%;功能部件的新签订单同比增速约为30%,其中电机、转台、电主轴及其他订单金额占比分别约46%,34%,20%;4)高档数控系统、售后服务等业务合计占比约3%。2024年前三季度,公司新签订单同比增速约37%,其中五轴联动数控机床新签订单复购率约40%,业绩可持续性较强。
- **航天航空订单持续,国产替代未来可期。**2024年前三季度公司国内的新签订单金额中,航空航天、机械设备、能源领域、汽车领域产品的占比分别约为58%,10%,8%,7%;各领域的订单增速分别为+10%,-30%,+21%,+26%。航空航天板块的业务持续引领公司业绩增长,该板块下游订单中高校和科研院所占比约11%,同比增长约491%。公司产品已

通过 47 家航空航天领域四大集团子公司认证采购，并已用于加工飞机发动机、起落架、机翼、翼肋、框梁等核心零部件和结构件产品。公司目前五轴联动数控机床自主化率高达 85%、国产化率高达 90%以上，具备极强的抗风险能力，其中德创系列机型通过配套国产厂商零部件可以实现高端整机制造国产化。公司产品有望加速推动数控机床上下游产业链高质量发展的国产化进程，业绩弹性可期。

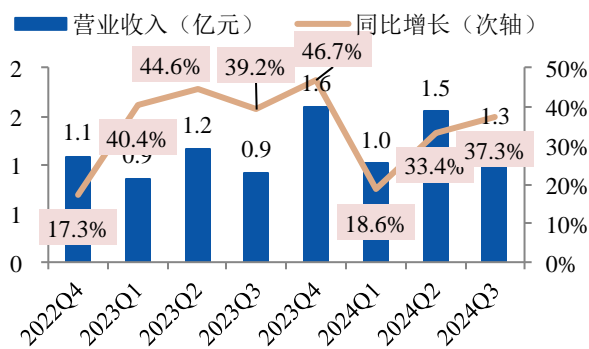
- **上市后首次股权激励，助力公司长远发展。**2024 年 10 月，公司发布上市后首次股权激励草案。公司拟向不超过 66 名管理人员和核心骨干授予 88.7 万股股票，占公司总股本的 0.87%。业绩考核目标为：以 2023 年为基数，2025 年营业收入增长率目标值 65.0%，2026 年营业收入增长率目标值 100.0%。2025 年净利润增长率目标值 50.0%，2026 年净利润增长率目标值 80.0%。本次股权激励计划将有助于充分调动员工积极性，确保公司发展战略和经营目标的实现。
- **盈利预测：**公司产品高端化及国产化的优势将继续推动公司业绩增长。考虑到目前国内外宏观终端需求仍有待回暖以及市场竞争较为激烈等因素，我们谨慎预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.4 亿元、2.0 亿元、2.7 亿元，同比增长 41.9%、34.9%、38.2%，对应市盈率 PE 为 56.2 倍、41.7 倍、30.2 倍，给予“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期、新产品拓展不及预期、公司产品全面国产化进程不及预期、宏观经济风险。

表 1：公司主要财务指标

单位：百万元	2024 前三季度	同比	2024Q3	同比	环比
营业总收入	381.34	30.32%	125.74	37.35%	-18.60%
归母净利润	72.26	11.53%	23.82	38.49%	-28.64%
扣非归母净利润	56.79	26.34%	17.84	29.91%	-2.73%
毛利率 (%)	42.67%	-2.73pct	41.20%	-4.12pct	-2.14pct
净利率 (%)	18.90%	-3.18pct	18.89%	0.22pct	-2.67pct
经营活动现金净流量	-19.74				

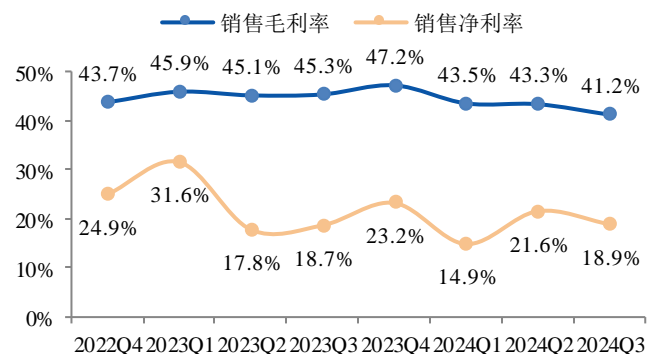
资料来源：iFinD，财信证券

图 1：公司单季度营收及增速



资料来源：iFinD，财信证券

图 2：公司单季度毛利及增速



资料来源：iFinD，财信证券

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	315.44	452.26	667.31	952.90	1,329.0	营业收入	315.44	452.26	667.31	952.90	1,329.0
减: 营业成本	181.70	244.08	365.48	528.64	735.03	增长率(%)	24.39	43.37	47.55	42.80	39.47
营业税金及附加	0.29	0.71	1.14	1.63	2.27	归属母公司股东净利润	60.45	101.99	144.75	195.26	269.82
营业费用	29.62	48.27	67.78	96.78	134.98	增长率(%)	-17.04	68.70	41.93	34.90	38.18
管理费用	22.30	27.93	45.52	65.00	90.65	每股收益(EPS)	0.59	1.00	1.42	1.92	2.65
研发费用	22.42	26.78	32.04	45.75	63.81	每股股利(DPS)	0.00	0.25	0.12	0.16	0.22
财务费用	-2.04	-2.30	-0.59	-0.74	-1.41	每股经营现金流	-0.11	0.39	-0.66	1.58	2.26
减值损失	-4.20	-4.22	-8.48	-12.10	-16.88	销售毛利率	0.42	0.46	0.45	0.45	0.45
加: 投资收益	1.52	11.21	4.40	4.40	4.40	销售净利率	0.19	0.22	0.22	0.20	0.20
公允价值变动损益	5.22	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.06	0.09	0.11	0.14	0.16
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.08	0.12	0.15	0.16	0.22
营业利润	64.93	114.74	160.99	217.25	300.30	市盈率(P/E)	141.70	84.00	59.18	43.87	31.75
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	8.31	7.56	6.76	5.93	5.06
利润总额	65.26	114.69	161.23	217.49	300.54	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 所得税	4.91	12.97	16.72	22.56	31.17	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	60.34	101.71	144.50	194.93	269.36	收益率					
减: 少数股东损益	-0.11	-0.27	-0.25	-0.33	-0.46	毛利率	42.40%	46.03%	45.23%	44.52%	44.69%
归属母公司股东净利润	60.45	101.99	144.75	195.26	269.82	三费/销售收入	17.11%	17.36%	17.07%	17.05%	17.08%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	20.04%	24.85%	24.07%	22.75%	22.51%
货币资金	268.94	245.74	153.23	299.10	508.99	EBITDA/销售收入	27.30%	31.50%	33.45%	29.67%	27.71%
交易性金融资产	32.53	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	19.13%	22.49%	21.65%	20.46%	20.27%
应收和预付款项	269.23	272.23	400.78	540.97	725.36	资产获利率					
其他应收款(合计)	4.51	5.02	7.39	10.56	14.73	ROE	5.86%	9.00%	11.43%	13.51%	15.94%
存货	393.99	471.49	640.85	724.17	805.51	ROA	4.52%	6.80%	8.68%	9.83%	11.18%
其他流动资产	8.17	5.15	28.37	40.52	56.51	ROIC	7.80%	12.36%	15.07%	16.39%	21.56%
长期股权投资	3.10	3.03	3.04	3.05	3.06	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	22.81%	24.42%	24.11%	27.29%	29.91%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	60.39%	63.61%	70.95%	62.52%	54.46%
固定资产和在建工程	163.69	211.93	179.57	147.04	114.34	带息债务/总负债	14.93%	5.75%	1.00%	0.26%	-0.14%
无形资产和开发支出	185.51	275.85	245.87	212.68	176.30	流动比率	4.87	3.52	3.81	3.47	3.26
其他非流动资产	6.66	9.28	9.04	8.80	8.80	速动比率	2.50	1.52	1.27	1.37	1.47
资产总计	1,336.3	1,499.7	1,668.1	1,986.8	2,413.6	股利支付率	0.00%	24.93%	8.31%	8.31%	8.31%
短期借款	39.63	14.17	0.00	0.00	0.00	收益留存率	100.00	75.07%	91.69%	91.69%	91.69%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	127.52	208.97	236.35	341.86	475.33	总资产周转率	0.24	0.30	0.40	0.48	0.55
长期借款	5.89	6.88	4.03	1.40	-1.00	固定资产周转率	2.00	2.20	3.83	6.68	11.96
其他负债	131.81	136.24	161.82	198.98	247.68	应收账款周转率	2.06	2.85	3.65	4.15	4.56
负债合计	304.85	366.26	402.20	542.24	722.01	存货周转率	0.46	0.52	0.57	0.73	0.91
股本	93.18	93.18	93.18	93.18	93.18	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	761.33	761.33	761.33	761.33	761.33	EBIT	63.21	112.39	160.64	216.75	299.13
留存收益	176.91	279.15	411.87	590.91	838.31	EBITDA	86.13	142.47	223.22	282.71	368.21
归属母公司股东权益	1,031.4	1,133.6	1,266.3	1,445.4	1,692.8	NOPLAT	53.23	99.73	143.73	194.03	267.85
少数股东权益	0.08	-0.18	-0.43	-0.76	-1.22	净利润	60.45	101.99	144.75	195.26	269.82
股东权益合计	1,031.4	1,133.4	1,265.9	1,444.6	1,691.5	EPS	0.59	1.00	1.42	1.92	2.65
负债和股东权益合计	1,336.3	1,499.7	1,668.1	1,986.8	2,413.6	BPS	10.14	11.15	12.45	14.21	16.64
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	141.70	84.00	59.18	43.87	31.75
经营性现金净流量	-11.42	39.74	-67.05	160.99	230.30	PEG	-8.32	1.22	1.41	1.26	0.83
投资性现金净流量	-29.50	-52.96	3.00	3.00	3.00	PB	8.31	7.56	6.76	5.93	5.06
筹资性现金净流量	163.22	-15.23	-28.46	-18.12	-23.41	PS	27.16	18.94	12.84	8.99	6.45
现金流量净额	122.26	-28.42	-92.51	145.87	209.89	PCF	-750.19	215.58	-127.76	53.21	37.20

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438