

联合研究 | 公司点评 | 科达制造 (600499.SH)

收入高增，全球竞争力凸显

报告要点

科达制造全年实现营业收入约 126 亿元，同比增长 30%；归属净利润约 10 亿元，同比下降 52%，扣非净利润同比下降 51%。4 季度实现收入约 40 亿元，同比增长 51%，归属净利润约 3.0 亿元，同比增长 318%，扣非净利润同比增长 479%。

分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



张佩

SAC: S0490518080002

科达制造 (600499.SH)

2025-04-02

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

收入高增，全球竞争力凸显

事件描述

科达制造全年实现营业收入约 126 亿元，同比增长 30%；归属净利润约 10 亿元，同比下降 52%，扣非净利润同比下降 51%。4 季度实现收入约 40 亿元，同比增长 51%，归属净利润约 3.0 亿元，同比增长 318%，扣非净利润同比增长 479%。

事件评论

- 两大主营收入实现高增。**公司 2024 年收入实现高增，源于两大核心业务均保持增长，机械装备、非洲建材收入分别同比增长 35%、29%。全年毛利率约 26.0%，同比下降 3.3 个百分点，其中机械装备、非洲建材、锂电材料毛利率分别同比下降 2.2、4.5、6.8 个百分点。公司 2024 年期间费率约 16.6%，同比下降 2.7 个百分点，其中财务费率同比下降 1.5 个百分点，主要源于汇兑收益增加所致。此外公司 4 季度计提资产减值损失约 1.3 亿元。
- 机械装备：跨行业、跨市场带来收入逆势增长。**公司机械装备业务以建材机械为主，2024 年建材机械、新能源装备的收入占比分别为 83%、15%，而前一年的收入占比为 90%、8%，公司已实现了机械装备市场的横向拓展。聚焦建材机械业务，2024 年公司全球市占率显著提升，建材机械整体收入约 56 亿元，同比增长约 25%，逆势高增主要源于海外市场 and 品类延伸，预计海外建材机械收入约 33 亿元，同比增长 53%，海外收入占比已达 60%以上，不仅在东南亚、中东、南亚等保持稳健增长，同时在欧洲等高端市场实现良好突破。此外配件耗材服务增长较快，其接单金额在陶瓷机械业务接单中占比约 20%。
- 海外建材：销量增长较快，盈利筑底回升。**公司海外建材业务收入约 47 亿元，同比增长 29%，其中销量约 1.72 亿方，同比增长 21.5%，较 2023 年增速有所加快，测算全年均价约 27.4 元/方，同比上涨 6%，考虑到卫浴和玻璃开始贡献收入，实际均价上涨幅度稍小。2024 年海外建材业务毛利率为 31.2%，同比下滑 4.5 个百分点，主要源于卫浴和玻璃的盈利能力更低，需要一定的产能爬坡时间。环比来看，2024H2 公司收入同比增长 56%，毛利率约 31.4%，收入增长加速主要价格筑底回升（测算上半年均价约 31 元/方，而上半年仅为 24 元/方）。此外公司与森大集团于 2023 年底组建子公司广东特福国际作为海外建材业务板块的管理总部，管理人员数量、薪酬增长使得相关费用提升。新项目运营稳定、瓷砖均价上涨、管理费用摊薄，将共同奠定 2025 年海外建材业务的经营弹性。
- 碳酸锂：底部盈利考验的一年。**2024 年公司参股公司蓝科锂业实现碳酸锂产量约 4.0 万吨，销量约 4.2 万吨，同比增长 9%，但均价同比下降 55%至 7.4 万元/吨，使得净利润大幅下降，过去三年并表净利润分别为 34.5、12.9、2.3 亿元，对公司业绩影响逐步减弱。
- 员工持股业绩目标彰显经营信心。**公司发布员工持股预案，以 2024 年为业绩基数，考核 2025 年至 2027 年营业收入及净利润的累计增长率，二者完成其一即达标，如 2027 年收入目标值较 2014 年累计增长 175%。公司为稀缺的非洲建材龙头，预计公司 2025-2026 年归属净利润约 14.0、15.7 亿元，对应估值为 12、11 倍，具有底部配置价值。

风险提示

- 1、汇率波动风险；2、地缘政治风险；
- 3、对外投资的管控风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	8.70
总股本(万股)	191,786
流通A股/B股(万股)	191,786/0
每股净资产(元)	5.99
近12月最高/最低价(元)	10.83/6.47

注：股价为 2025 年 4 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《海外建材上行，蓝科锂业筑底》2024-11-01
- 《海外建材毛利率开始上行》2024-08-25
- 《机械装备订单新高，海外建材盈利企稳》2024-05-16



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、汇率波动风险：公司在全球设立多个控股子公司，业务涉及全球多个国家和地区。公司产品出口及海外投融资活动频繁，外币贷款规模提升，相关币种汇率波动将对公司财务状况产生一定影响，公司海外子公司亦可能存在汇率变动等因素造成的损益波动和资金回流风险。

2、地缘政治风险：公司积极推进全球化发展战略，海外业务营收占比已超过半数。然而，全球经济面临地缘政治紧张局势持续、保护主义上升、全球债务规模扩大以及主要发达经济体货币政策转向带来的外溢效应等多重挑战，将增加国际贸易政策的不确定性，并可能抑制贸易增长潜力，对公司海外业务产生不利影响。

3、对外投资的管控风险：公司自 2007 年以来，通过新设或并购子公司，成功进入锂电材料、海外建材、铝型材挤压机、锂电材料装备、陶瓷机械耗材等业务领域，实现了从传统建材机械设备供应商向全方位服务商的转型。近年来，公司亦参与了产业基金投资，希望对优质标的进行培育并强化与产业链上下游的黏性。但在全球经济形势面临较多不确定因素背景下，可能存在投资收益不及预期或投资失败的风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。