



科德数控 (688305.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩高增长，航空航天领域前景广阔

事件

公司 2025 年 4 月 28 日发布 24 年年报和 25 年一季报，24 年实现营业收入 6.05 亿元，同比增长 33.88%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比增长 27.37%；实现扣费归母净利润 1.05 亿元，同比增长 36.13%。1Q25 实现营业收入 1.31 亿元，同比增长 29.4%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 40.09%；实现扣非归母净利润 0.16 亿元，同比增长 48.23%。

经营分析

业绩表现优异，扣非归母净利润高增长。公司 24 年新签订单同比增长 24%，订单较为充足。伴随新增产能投放，24 年公司收入实现高增长，1Q25 也维持了高增趋势。同时公司毛利率较高，24、1Q25 毛利率分别为 42.87%、39.86%，伴随收入增长规模效应显现，公司扣非归母净利润实现高增长。

产能扩建有序推进，保障未来收入增长。公司目前正积极扩张产能，其中大连厂区新增的卧加生产线、龙门生产线、立加生产线已完成安装调试，将在今年启动试运行。银川厂区、沈阳厂区建设稳步推进中，预计在 2Q25 陆续投入使用。在产能扩张背景下，公司新开发的中、大规格五轴卧式加工中心、五轴卧式铣车复合加工中心及叶尖磨等产品有望顺利放量，助力业绩进一步增长。

持续看好公司在航空航天领域开拓前景。截至 24 年末，航发集团、中航工业、航天科工、航天科技四大集团项下近 50 余家用单位选用过公司的五轴联动数控机床产品。公司新推出的六轴五联动整体叶盘机、多系列五轴联动机床，在航空航天领域针对叶盘、飞机起落架、机翼等零件加工有望进一步实现国产替代。

未来伴随 C919 大飞机产业链建设五轴机床需求量预计将出现较大提升，公司有望取得较高份额实现业绩高增长。

盈利预测、估值与评级

预计公司 25 至 27 年实现归母净利润 1.74/2.26/2.93 亿元，对应当前 PE44X/34X/26X。考虑公司航空航天领域成长前景，维持“买入”评级。

风险提示

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)：74.78 元

相关报告：

- 《科德数控公司点评：业绩表现优异，推股权激励计划》，2024.10.29
- 《科德数控公司点评：二季度业绩表现优异，新签订单高增长》，2024.8.28
- 《科德数控公司点评：实现航空关键零部件加工大单突破》，2024.7.12



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	452	605	819	1,073	1,411
营业收入增长率	43.37%	33.88%	35.27%	31.07%	31.47%
归母净利润(百万元)	102	130	174	226	293
归母净利润增长率	68.70%	27.37%	34.23%	29.42%	29.87%
摊薄每股收益(元)	1.095	1.271	1.705	2.207	2.867
每股经营性现金流净额	0.48	0.68	0.90	1.50	1.37
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.00%	7.11%	8.78%	10.31%	11.95%
P/E	68.32	58.86	43.85	33.88	26.09
P/B	6.15	4.18	3.85	3.49	3.12

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	315	452	605	819	1,073	1,411
增长率		43.4%	33.9%	35.3%	31.1%	31.5%
主营业务成本	-182	-244	-346	-461	-604	-794
%销售收入	57.6%	54.0%	57.1%	56.2%	56.3%	56.3%
毛利	134	208	260	358	470	617
%销售收入	42.4%	46.0%	42.9%	43.8%	43.7%	43.7%
营业税金及附加	0	-1	-2	-2	-3	-4
%销售收入	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-30	-48	-46	-62	-81	-104
%销售收入	9.4%	10.7%	7.6%	7.6%	7.5%	7.4%
管理费用	-22	-28	-32	-43	-57	-75
%销售收入	7.1%	6.2%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
研发费用	-22	-27	-34	-49	-64	-85
%销售收入	7.1%	5.9%	5.6%	6.0%	6.0%	6.0%
息税前利润 (EBIT)	59	104	145	201	265	349
%销售收入	18.7%	23.1%	24.0%	24.6%	24.6%	24.7%
财务费用	2	2	3	8	7	6
%销售收入	-0.6%	-0.5%	-0.4%	-0.9%	-0.7%	-0.5%
资产减值损失	-4	-4	-8	-6	-8	-13
公允价值变动收益	5	0	0	0	0	0
投资收益	2	11	2	0	0	0
%税前利润	2.3%	9.8%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	65	115	149	205	265	345
营业利润率	20.6%	25.4%	24.6%	25.0%	24.7%	24.4%
营业外收支	0	0	0	0	0	0
税前利润	65	115	149	205	265	345
利润率	20.7%	25.4%	24.6%	25.0%	24.7%	24.4%
所得税	-5	-13	-19	-31	-40	-52
所得税率	7.5%	11.3%	12.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	60	102	130	174	226	293
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	60	102	130	174	226	293
净利率	19.2%	22.6%	21.5%	21.3%	21.0%	20.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	60	102	130	174	226	293
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	33	39	57	61	69	79
非经营收益	-8	-13	-8	0	0	0
营运资金变动	-91	-83	-109	-143	-141	-232
经营活动现金净流	-6	45	70	92	154	140
资本开支	-61	-97	-414	-100	-100	-100
投资	30	27	-117	0	-50	-50
其他	1	17	2	0	0	0
投资活动现金净流	-29	-53	-528	-100	-150	-150
股权募资	159	0	611	0	0	0
债权募资	10	-10	0	1	0	0
其他	-6	-5	-29	-17	-23	-29
筹资活动现金净流	163	-15	582	-17	-23	-29
现金净流量	128	-24	123	-25	-19	-39

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	269	246	378	353	333	294
应收账款	181	174	242	283	368	480
存货	394	471	541	628	737	922
其他流动资产	134	108	191	236	321	417
流动资产	977	1,000	1,352	1,500	1,760	2,113
%总资产	73.1%	66.7%	59.9%	61.3%	64.0%	67.4%
长期投资	3	3	0	0	0	0
固定资产	155	206	428	478	522	560
%总资产	11.6%	13.8%	19.0%	19.5%	19.0%	17.9%
无形资产	186	276	393	388	382	377
非流动资产	359	500	904	949	988	1,021
%总资产	26.9%	33.3%	40.1%	38.7%	36.0%	32.6%
资产总计	1,336	1,500	2,256	2,449	2,748	3,134
短期借款	44	16	1	1	1	1
应付款项	114	192	275	285	359	454
其他流动负债	42	77	59	88	109	137
流动负债	201	284	335	374	469	592
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	104	82	94	91	91	90
负债	305	366	429	465	560	682
普通股股东权益	1,031	1,134	1,828	1,985	2,188	2,452
其中：股本	93	93	102	102	102	102
未分配利润	158	250	342	499	702	965
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	1,336	1,500	2,256	2,449	2,748	3,134

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.649	1.095	1.271	1.705	2.207	2.867
每股净资产	11.069	12.167	17.879	19.414	21.401	23.981
每股经营现金净流	-0.065	0.478	0.683	0.897	1.502	1.371
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.171	0.221	0.287
回报率						
净资产收益率	5.86%	9.00%	7.11%	8.78%	10.31%	11.95%
总资产收益率	4.52%	6.80%	5.76%	7.12%	8.21%	9.35%
投入资本收益率	5.08%	8.06%	6.95%	8.61%	10.27%	12.09%
增长率						
主营业务收入增长率	24.39%	43.37%	33.88%	35.27%	31.07%	31.47%
EBIT 增长率	-2.35%	76.77%	39.20%	38.28%	31.52%	31.90%
净利润增长率	-17.04%	68.70%	27.37%	34.23%	29.42%	29.87%
总资产增长率	34.87%	12.23%	50.45%	8.55%	12.18%	14.05%
资产管理能力						
应收账款周转天数	126.8	108.3	104.8	105.0	105.0	105.0
存货周转天数	697.6	647.1	534.3	500.0	450.0	430.0
应付账款周转天数	67.4	98.3	127.2	120.0	115.0	110.0
固定资产周转天数	172.3	161.4	235.3	174.0	130.8	96.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-24.93%	-20.30%	-27.21%	-23.79%	-20.70%	-16.87%
EBIT 利息保障倍数	-28.9	-45.5	-56.8	-26.8	-37.5	-54.0
资产负债率	22.81%	24.42%	19.00%	18.97%	20.38%	21.77%

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	1	4	18
增持	0	0	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.50	1.33	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	2023-09-26	买入	78.15	N/A
2	2023-10-30	买入	69.90	N/A
3	2024-01-16	买入	68.56	N/A
4	2024-03-01	买入	76.16	N/A
5	2024-04-25	买入	75.37	N/A
6	2024-07-12	买入	60.15	N/A
7	2024-08-28	买入	55.24	N/A
8	2024-10-29	买入	76.61	N/A

来源：国金证券研究所

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



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。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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