

科德数控（688305）

2024 年报&2025 年一季报点评：业绩稳步增长，产能建设进展顺利

增持（维持）

2025 年 04 月 28 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	452.26	605.47	771.52	973.84	1,240.46
同比（%）	43.37	33.88	27.42	26.22	27.38
归母净利润（百万元）	101.99	129.89	169.83	215.28	276.12
同比（%）	69.01	27.37	30.74	26.77	28.26
EPS-最新摊薄（元/股）	1.00	1.27	1.66	2.11	2.70
P/E（现价&最新摊薄）	74.96	58.86	45.02	35.51	27.69

投资要点

■ 业绩稳步增长，各产品线收入齐头并进

2024 年公司实现营收 6.05 亿元，同比+33.88%；实现归母净利润 1.30 亿元，同比+27.37%；实现扣非归母净利润 1.05 亿元，同比+36.13%。2024 年航天军工需求良好，带动公司五轴机床、数控系统、关键零部件三大业务收入高增。

分产品看：高端数控机床实现营收 5.14 亿元，同比+20.66%，高档数控系统实现营收 0.02 亿元，同比+54.56%，关键功能部件实现营收 0.21 亿元，同比+56.76%，自动化生产线实现营收 0.50 亿元，同比+1109.05%，其他业务实现营收 0.18 亿元，同比+158.60%。

2025Q1 公司实现营收 1.31 亿元，同比+29.40%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比+40.09%；实现扣非归母净利润 0.16 亿元，同比+48.23%。

■ 毛利率受会计准则变更影响下滑，期间费用率管控优秀

2024 年公司毛利率为 42.87%，同比-3.16pct，2025Q1 单季度毛利率为 39.86%，同比-3.64pct。公司毛利率有所下降，一方面系会计政策变更，0.05 亿元销售费用计入营业成本，影响毛利率下降 0.83pct，另一方面系毛利率偏低的自动化生产线收入占比提升。**分业务看，高端数控机床/高档数控系统/关键功能部件/自动化生产线毛利率分别为 44.48%/54.85%/35.83%/34.50%，同比分别-0.69pct/+6.65pct/-11.81pct/+3.84pct。**2024 年公司销售净利率 21.44%，同比-1.05pct，2025Q1 单季度销售净利率为 16.11%，同比+1.25pct。

2024 年公司期间费用率为 18.12%，同比-4.14pct，销售/管理/财务/研发费用率为 7.59%/5.33%/-0.42%/5.62%，同比-3.08pct/-0.85pct/+0.09pct/-0.30pct。销售费用率降低部分系会计政策变更影响，2024 年公司费用管控卓有成效。

■ 存货同比增加，经营活动净现金流有所改善

截至 2024 年末公司存货 5.41 亿元，同比+14.76%，主要系在产品增加，表明公司订单进展良好。2024 年公司经营活动净现金流为 0.70 亿元，同比+56.64%，现金流有所改善。

■ 扎根航天军工积极拓展其他下游，产能建设进展顺利

1）持续拓展下游应用：公司已与航发集团、中航工业、航天科工、航天科技四大集团下 50 余家用户单位建立合作关系。另外公司积极提升自身产品适用度，持续加大对能源、高校、汽车、医疗、半导体等应用领域渗透。

2）产能建设进展顺利：公司大连/银川/沈阳三大厂区募投项目建设进展顺利，其中大连厂区的立加/卧加/龙门生产线已于 2025 年启动试运行，银川/沈阳厂区建设稳步推进中，预计 2025Q2 陆续投入使用。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到制造业景气度复苏不及预期，我们下调公司 2025-2026 年归母净利润预测为 1.70（原值 1.78）/2.15（原值 2.59）亿元，预计 2027 年归母净利润为 2.76 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 45/36/28 倍，考虑到公司在五轴机床领域龙头地位，维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：机床需求不及预期，产能建设不及预期，研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	80.40
一年最低/最高价	54.69/88.99
市净率(倍)	4.62
流通 A 股市值(百万元)	8,176.91
总市值(百万元)	8,219.77

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.39
资产负债率(%，LF)	20.91
总股本(百万股)	102.24
流通 A 股(百万股)	101.70

相关研究

《科德数控(688305)：2024 年业绩预告点评：业绩稳步增长，产品销售多元化注入增长动力》

2025-02-06

《科德数控(688305)：2024 年三季报点评：Q3 业绩高增，股权激励落地彰显长期发展信心》

2024-10-29

科德数控三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,352	1,446	1,716	2,057	营业总收入	605	772	974	1,240
货币资金及交易性金融资产	498	278	357	475	营业成本(含金融类)	346	437	552	704
经营性应收款项	280	528	628	750	税金及附加	2	2	3	4
存货	541	599	681	772	销售费用	46	58	71	91
合同资产	16	31	39	50	管理费用	32	41	51	65
其他流动资产	17	11	11	11	研发费用	34	43	54	67
非流动资产	904	896	886	875	财务费用	(3)	(4)	(2)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	2	2	2	2
固定资产及使用权资产	392	381	368	354	投资净收益	2	2	3	4
在建工程	37	45	53	61	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	175	170	165	160	减值损失	(8)	(4)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	4	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	149	194	246	315
其他非流动资产	299	299	299	299	营业外净收支	0	0	1	1
资产总计	2,256	2,343	2,602	2,932	利润总额	149	194	246	316
流动负债	335	250	292	343	减:所得税	19	24	31	39
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	130	170	215	276
经营性应付款项	242	109	130	156	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	22	83	94	106	归属母公司净利润	130	170	215	276
其他流动负债	70	57	67	80	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.27	1.66	2.11	2.70
非流动负债	94	95	97	100	EBIT	140	190	243	311
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	189	231	286	355
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.87	43.36	43.27	43.24
租赁负债	1	2	4	7	归母净利率(%)	21.45	22.01	22.11	22.26
其他非流动负债	93	93	93	93	收入增长率(%)	33.88	27.42	26.22	27.38
负债合计	429	345	389	443	归母净利润增长率(%)	27.37	30.74	26.77	28.26
归属母公司股东权益	1,828	1,998	2,213	2,489					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,828	1,997	2,213	2,489					
负债和股东权益	2,256	2,343	2,602	2,932					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	70	(191)	106	144	每股净资产(元)	17.88	19.54	21.65	24.35
投资活动现金流	(528)	(30)	(30)	(29)	最新发行在外股份(百万股)	102	102	102	102
筹资活动现金流	582	1	2	3	ROIC(%)	8.16	8.69	10.08	11.53
现金净增加额	123	(220)	79	118	ROE-摊薄(%)	7.11	8.50	9.73	11.09
折旧和摊销	49	41	43	45	资产负债率(%)	19.00	14.73	14.96	15.11
资本开支	(414)	(33)	(33)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	58.86	45.02	35.51	27.69
营运资本变动	(109)	(403)	(152)	(176)	P/B(现价)	4.18	3.83	3.45	3.07

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>