

2025年04月30日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

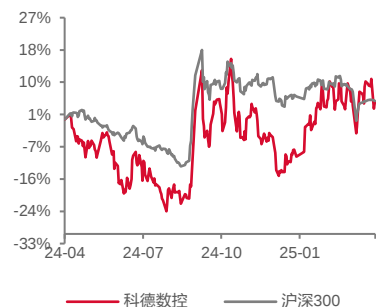
xjb@longone.com.cn

联系人

商俭

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/04/29
收盘价	76.03
总股本(万股)	10,224
流通A股/B股(万股)	10,170/0
资产负债率(%)	19.96%
市净率(倍)	4.20
净资产收益率(加权)	1.15
12个月内最高/最低价	88.99/54.69



相关研究

《科德数控（688305）：新签订单持续增长，产能扩张释放成长空间——公司简评报告》2025.02.19

《科德数控（688305）：新签订单量价齐升，股权激励计划彰显发展信心——公司简评报告》2024.11.04

《科德数控（688305）：产能扩建有序推进，新签订单高速增长——公司简评报告》2024.08.29

科德数控（688305）：订单增长带动收入，产能扩建有序推进

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司2024年年报发布，全年实现营业收入6.05亿元，同比增长33.88%；实现归母净利润达1.30亿元，同比增长27.37%；实现扣非后归母净利润1.05亿元，同比增长36.13%；2024年实现毛利率和净利率分别为42.87%和21.44%；2025年第一季度实现营收1.31亿元，同比增长29.40%；实现归母净利润达0.21亿元，同比增长40.09%。
- **新签订单保持增长，规模效应显现。**2024年公司营业收入增长，主要系全年公司的销售订单快速增长，同比增速约24%；其中，新增柔性自动化产线的2.24亿元大订单。新签订单以整机为主，整机业务金额占比约65%，产线业务占比约30%，功能部件业务金额占比约3%，数控系统及其他金额占比3%。随着公司产能的不断释放，产品交付能力显著提升，经营规模的快速增长，规模效应显现，期间费用率同比下降3.01pct，盈利水平提升。
- **深耕航空航天军工领域。**公司坚持以进口替代为核心，深耕航空航天、军工领域，航空航天新签订单占比约53%，同比增长约10%。公司推出的六轴五联动整体叶盘机KTBM1200打破国内同类型产品依赖进口的局面。公司自主研发的多系列化五轴联动数控机床，还可针对飞机起落架、机翼、翼肋、框梁结构件等零部件进行高效生产制造。
- **重视研发投入，推进自主创新。**2024年公司研发投入总额1.63亿元，占营收为26.86%。报告期内，公司完成五轴铣磨复合、高效紧凑型专用卧式五轴、高动态全直驱五轴立式、高精立式五轴、五轴龙门新机型的研发，持续推进自主可控进程。公司新增主持及承担国家级重要课题15项、辽宁省重大专项1项、新增授权专利63项，其中国际发明专利20项。
- **募投产能有序推进。**2023年公司产能扩建项目正稳步推进。目前，大连厂区的卧式产线已于2024Q4开始小批量加工样件，2025年年初启动批量试生产。龙门产线已完成安装调试，预计2025Q1启动试运行；同时公司自制的生产线用于加工主轴内部关键零部件，目前已经启动试运行。此外，银川和沈阳厂区建设稳步进行中，预计最快2025Q2陆续投入使用。扩产将逐步释放公司的产能瓶颈，快速消化在手订单，给公司未来业绩带来增长动能。
- **投资建议：**公司是高端数控机床龙头具有稀缺性，核心零部件自主可控，数控系统和机床性能比肩国外龙头，机床产品毛利率维持高位，在手订单饱满，项目投产逐步释放产能。我们维持原预测，并新增2027年预测，预计公司2025-2027年归母净利润为1.80/2.42/3.13亿元，EPS对应PE分别为43.14/32.13/24.86倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争格局加剧风险；投产进程放缓风险；订单量下滑风险；宏观环境风险。

盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	605.47	820.24	1,067.72	1,341.31
同比增长率（%）	33.88%	35.47%	30.17%	25.62%
归母净利润（百万元）	129.89	180.18	241.91	312.68
同比增长率（%）	27.37%	38.71%	34.26%	29.25%
EPS 摊薄（元）	1.27	1.76	2.37	3.06
P/E	59.84	43.14	32.13	24.86

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月29日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	378	209	237	380
交易性金融资产	120	180	180	180
应收票据及账款	233	313	399	491
存货	541	615	709	799
预付款项	43	58	72	86
其他流动资产	37	50	61	74
流动资产合计	1352	1426	1658	2011
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	390	464	517	521
在建工程	37	62	42	17
无形资产	175	191	204	216
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	301	338	339	339
非流动资产合计	904	1056	1102	1093
资产总计	2256	2482	2760	3104
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	242	279	334	395
其他流动负债	93	106	128	151
流动负债合计	335	385	462	546
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	94	119	118	118
非流动负债合计	94	119	118	118
负债合计	429	503	580	664
归属于母公司所有者权益	1828	1979	2181	2441
少数股东权益	0	0	-1	-1
所有者权益合计	1828	1978	2180	2440
负债和所有者权益总计	2256	2482	2760	3104

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	70	137	220	304
投资	-117	-60	0	0
资本性支出	-414	-238	-147	-102
其他	2	2	2	2
投资活动现金流净额	-528	-296	-145	-100
债权融资	0	0	0	0
股权融资	611	0	0	0
其他	-29	-10	-47	-60
筹资活动现金流净额	582	-10	-47	-61
现金流净增加额	123	-169	28	144

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	605	820	1068	1341
营业成本	346	466	601	748
营业税金及附加	2	3	3	4
销售费用	46	60	75	93
管理费用	32	43	54	68
研发费用	34	45	57	70
财务费用	-3	-6	-3	-4
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
信用减值损失	-7	-5	-6	-7
投资收益	2	2	2	2
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	6	2	2	2
营业利润	149	207	278	360
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	149	207	278	359
所得税费用	19	27	36	47
净利润	130	180	242	312
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	130	180	242	313
EPS（摊薄）	1.27	1.76	2.37	3.06

主要财务比率

单位：	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业总收入增长率	33.9%	35.5%	30.2%	25.6%
EBIT增长率	38.5%	44.3%	36.5%	29.4%
归母净利润增长率	27.4%	38.7%	34.3%	29.3%
总资产增长率	50.5%	10.0%	11.2%	12.4%
盈利能力				
毛利率	42.9%	43.1%	43.7%	44.3%
销售净利率	21.4%	22.0%	22.6%	23.3%
净资产收益率	7.1%	9.1%	11.1%	12.8%
总资产收益率	6.9%	7.6%	9.2%	10.7%
偿债能力				
资产负债率	19.0%	20.3%	21.0%	21.4%
流动比率	4.04	3.71	3.59	3.68
速动比率	2.21	1.87	1.82	1.98
估值比率				
P/E	59.84	43.14	32.13	24.86
P/B	4.25	3.93	3.56	3.18

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月29日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089