

公司研究 | 点评报告 | 科德数控 (688305.SH)

科德数控：业绩延续高增长，高端与民用占比提升

报告要点

公司 24 年营收 6.05 亿元，同比+33.88%；归母净利润 1.30 亿元，同比+27.37%；扣非净利润 1.05 亿元，同比+36.13%。其中 Q4 营收 2.24 亿元，同比+40.40%，归母净利润 0.58 亿元，同比+54.96%；扣非净利润 0.48 亿元，同比+49.87%。25Q1 营收 1.31 亿元，同比+29.40%；归母净利润 0.21 亿元，同比+40.09%；扣非净利润 0.16 亿元，同比+48.23%。伴随公司定增产能逐步释放，公司规模效应有望持续显现。作为国内少数具备完善产业链的机床整机企业之一，公司积极推动产能建设落地叠加一体化布局有望打开成长空间。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



臧雄

SAC: S0490518070005

SFC: BVO790

科德数控 (688305.SH)

2025-05-09

科德数控：业绩延续高增长，高端与民用占比提升

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年报及 25 年一季报，24 年营收 6.05 亿元，同比+33.88%；归母净利润 1.30 亿元，同比+27.37%；扣非净利润 1.05 亿元，同比+36.13%。其中 Q4 营收 2.24 亿元，同比+40.40%，归母净利润 0.58 亿元，同比+54.96%；扣非净利润 0.48 亿元，同比+49.87%。

25Q1 营收 1.31 亿元，同比+29.40%；归母净利润 0.21 亿元，同比+40.09%；扣非净利润 0.16 亿元，同比+48.23%。

事件评论

- 订单产品类型多元化，高附加值产品占比持续提升。**公司 24 年业绩增长主要系公司销售订单快速增长以及规模效应逐步显现所致。2024 年公司新签订单同比增速约 24%。从 2024 年新签订单构成来看，五轴立式加工中心订单金额占比约 60%，五轴卧式加工中心订单金额占比约 20%，五轴卧式铣车复合加工中心订单金额占比约 18%，叶尖磨以及其他产品订单金额占比约 2%（包含产线业务整机产品）。另一方面，产线业务占比约 30%，24 年签订 2.24 亿元（含税）柔性自动化生产线订单；此外，功能部件订单占比约 3%，电机产品订单额超千万；数控系统及其他业务占比约 3%。
- 巩固航空航天领域市场份额，积极拓展多行业领域。**2024 年国内新签订单中，航空航天占比约 53%，同比增速近 10%。公司持续巩固航空航天市场份额，产品已覆盖航发集团、中航工业、航天科工、航天科技四大集团项下近 50 余家用户单位。同时，公司积极拓展民用领域，公司在能源领域成功开拓多家龙头企业，并在高校、科研院所合作取得新突破。2024 年五轴联动数控机床产品新签订单复购率达到 40%，显示出客户对公司产品的高度认可。此外，公司积极布局新品，公司面向飞机结构件推出高速小龙门机型；围绕传统发动机领域进一步补全产品系列；在下一代航空发动机整体叶盘加工中心方向也布局多年，处于国际领先地位。同时公司关注人形机器人、运控等领域新兴市场需求，有望贡献增量。
- 产能扩建有序推进，规模效应有望持续显现。**随着营收增长，公司规模效应显现，25Q1 净利率同比+1.25pct。往后看，公司定增募投项目的实施有助于进一步优化产能布局，扩大龙头产品市场份额。目前，大连厂区卧加生产线、龙门生产线及自制生产线已完成安装调试，于 2025 年启动试运行；银川厂区和沈阳厂区建设稳步推进中，预计 2025 年二季度及下半年将陆续投入使用。
- 维持“买入”评级。**公司是国内少数具备完善产业链的机床整机企业。当前公司持续推进产能建设落地，叠加一体化布局有望打开成长空间。预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 1.73 亿、2.30 亿、2.91 亿，对应 PE 分别为 47x、35x、28x。

风险提示

- 五轴机床下游运用渗透不及预期；
- 公司五轴机床在航空航天、军工、新能源汽车等领域突破不及预期。

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)	79.12
总股本(万股)	10,224
流通A股/B股(万股)	10,170/0
每股净资产(元)	18.12
近12月最高/最低价(元)	88.99/54.69

注：股价为 2025 年 5 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《科德数控：业绩稳健增长，股权激励绑定核心人才》2024-11-05
- 《科德数控：新签订单势头强劲，定增扩产有序推进》2024-09-05
- 《科德数控 23 年报&24 一季报点评：短期业绩承压，订单维持高速增长》2024-05-12


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、五轴机床下游运用渗透不及预期。当前五轴高端机床为百亿级赛道，目前主要运用于航空航天及军工等制造领域。尽管单台价值相对更高，但由于使用效率及明显降本优势，五轴机床在民用领域持续渗透，需求规模持续扩容。若五轴机床在下游运用渗透、需求增长不及预期，将影响公司机床销售，影响公司经营。

2、公司五轴机床在航空航天、军工、新能源汽车等领域突破不及预期。目前公司军民领域双轮驱动，进行积极的国产替代，但仍有细分领域亟需突破。目前航空航天及军工订单占据较大，民用领域订单提速。若公司在航空航天、军工、新能源汽车等领域拓展不及预期，将直接影响公司产品销售及经营业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	605	796	1021	1261	货币资金	378	485	528	650
营业成本	346	451	580	716	交易性金融资产	120	120	120	120
毛利	260	345	441	545	应收账款	206	231	270	281
%营业收入	43%	43%	43%	43%	存货	541	510	618	775
营业税金及附加	2	3	3	3	预付账款	43	68	87	107
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	64	85	109	127
销售费用	46	60	77	93	流动资产合计	1352	1500	1732	2061
%营业收入	8%	8%	8%	7%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	32	44	55	66	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	6%	5%	5%	固定资产合计	390	414	434	463
研发费用	34	48	61	76	无形资产	175	198	218	238
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-3	-5	-12	-11	递延所得税资产	10	10	10	10
%营业收入	0%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	329	387	394	433
加: 资产减值损失	-1	0	0	0	资产总计	2256	2509	2787	3205
信用减值损失	-7	-5	-5	-5	短期贷款	0	20	40	140
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	139	174	181	177
投资收益	2	3	5	13	预收账款	0	0	0	0
营业利润	149	196	260	330	应付职工薪酬	7	14	17	21
%营业收入	25%	25%	25%	26%	应交税费	10	14	18	23
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	178	218	257	304
利润总额	149	196	260	330	流动负债合计	335	440	514	665
%营业收入	25%	25%	25%	26%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	19	23	31	39	应付债券	0	0	0	0
净利润	130	173	229	291	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	130	173	230	291	其他非流动负债	94	94	94	94
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	429	534	608	759
EPS (元)	1.31	1.69	2.25	2.85	归属于母公司所有者权益	1828	1976	2181	2447
					少数股东权益	0	0	-1	-1
现金流量表 (百万元)					股东权益	1828	1975	2180	2446
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	2256	2509	2787	3205
经营活动现金流净额	70	269	154	197					
取得投资收益收回现金	2	3	5	13	基本指标				
长期股权投资	3	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-414	-160	-110	-160	每股收益	1.31	1.69	2.25	2.85
其他	-120	0	0	0	每股经营现金流	0.68	2.63	1.51	1.93
投资活动现金流净额	-528	-157	-105	-147	市盈率	60.25	46.78	35.21	27.78
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.43	4.09	3.71	3.31
股权融资	611	0	0	0	EV/EBITDA	40.82	30.23	23.98	19.52
银行贷款增加 (减少)	-14	20	20	100	总资产收益率	5.8%	6.9%	8.2%	9.1%
筹资成本	-25	-25	-26	-28	净资产收益率	7.1%	8.8%	10.5%	11.9%
其他	10	0	0	0	净利率	21.5%	21.7%	22.5%	23.1%
筹资活动现金流净额	582	-5	-6	72	资产负债率	19.0%	21.3%	21.8%	23.7%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	123	107	43	122	总资产周转率	0.32	0.33	0.39	0.42

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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。