

2025 年 07 月 24 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

67

公司基本信息

产业别	机械设备
A 股价(2025/7/24)	57.89
上证指数(2025/7/24)	3605.73
股价 12 个月高/低	68.22/41.93
总发行股数(百万)	132.91
A 股数(百万)	132.21
A 市值(亿元)	76.54
主要股东	大连光洋科技集团有限公司 (25.57%)
每股净值(元)	13.75
股价/账面净值	4.21
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	5.2 -0.7 13.5

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-03-06	58.7	买进

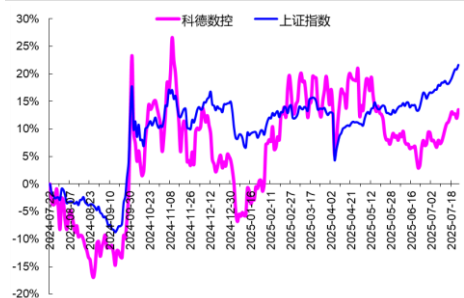
产品组合

高端数控机床	84.9%
自动化生产线	8.2%
关键功能部件	3.5%
高档数控系统	0.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0%
一般法人	0%

股价相对大盘走势



科德数控 (688305.SH)

买进 (Buy)

五轴机床市场景气度高，公司未来成长性佳

结论与建议：

得益于航空航天等产业的发展，国内五轴机床市场迎来成长良机。而公司是国内五轴机床领军企业，不断扩建产能满足订单增长，未来业绩可期。我们看好公司业绩持续增长，维持“买进”的投资建议。

■ **五轴机床市场持续升温，内资市占率超 50%**：得益于中国航空航天等领域的发展，五轴机床市场规模连续多年保持增长，根据 MIR 数据，2024 年中国五轴机床市场规模达 103.5 亿元，YOY+13.4%，5 年 CAGR 超 10%。在设备更新政策等因素刺激下，2025 年 1-6 月中国金属切削机床累计生产 40.0 万台，YOY+13.5%，而五轴机床作为其中的高端品类，我们估计其市场景气度依旧。而从竞争格局看，国产替代持续推进，2024 年国产五轴机床市占率首次超过了 50%（按销售额）。目前部分内资产品性能已接近海外领先水平，我们预计后续内资市占率将随着国家政策支持 and 用户生态完善而进一步提高。

■ **公司市场地位领先，产能扩建满足订单增长**：公司是国内五轴机床领军企业，2024 年实现收入 6.1 亿元，YOY+33.9%，其中高端五轴联动数控机床实现收入 5.1 亿元，YOY+20.7%，据 MIR 数据，公司五轴机床销售收入已位列内资厂商第三。从订单情况看，2024 年公司新签订单 YOY+24%，机床产品获得市场认可，新签订单复购率约 41%。得益于在手订单饱满，2025Q1 公司延续增长势头，期间实现收入 1.3 亿元，YOY+29.4%；扣非后归母净利润录得 0.16 亿元，YOY+48.2%。面对下游的旺盛需求，公司积极扩产，2025Q2 银川和沈阳厂区将陆续投产，预计 2025 全年公司产能达 500-550 台（2024 年产能约 450 台），远期产能将达到 1100 台左右，充分保障未来收入增长。

■ **盈利预测及投资建议**：预计 2025-2027 年公司实现净利润 1.6 亿元、2.1 亿元、2.8 亿元，yoy 分别为+26%、+30%、+32%，EPS 为 1.2 元、1.6 元、2.1 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 47 倍、36 倍、28 倍，我们看好公司未来业绩增长，对此给予“买进”的投资建议。

■ **风险提示**：行业竞争加剧、国产替代不及预期、产能释放不及预期、制造业景气回落

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	102	130	163	212	279
同比增减	%	68.70	27.37	25.61	29.76	31.63
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.77	0.98	1.23	1.59	2.10
同比增减	%	16.26	27.37	25.61	29.76	31.63
A 股市盈率(P/E)	X	75.44	59.23	47.16	36.34	27.61
股利 (DPS)	RMB 元	0.25	0.25	0.37	0.56	0.73
股息率 (Yield)	%	0.43	0.42	0.64	0.96	1.27

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	452	605	798	995	1250
经营成本	244	346	467	587	737
营业税金及附加	1	2	3	3	4
销售费用	48	46	64	76	83
管理费用	28	32	49	54	58
财务费用	-2	-3	-4	-4	-5
资产减值损失	0	-1	0	0	0
投资收益	11	2	6	6	5
营业利润	115	149	183	238	320
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	115	149	183	238	320
所得税	13	19	20	26	42
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	102	130	163	212	279

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	246	378	397	473	560
应收帐款	142	206	257	322	402
存货	471	541	649	714	786
流动资产合计	1000	1352	1582	1740	1914
长期投资净额	3	0	0	0	0
固定资产合计	200	390	507	634	793
在建工程	6	37	45	31	22
无形资产	500	904	1085	1215	1361
资产总计	1500	2256	2667	2956	3275
流动负债合计	284	335	435	501	576
长期负债合计	82	94	107	122	139
负债合计	366	429	542	623	715
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1134	1828	2125	2333	2561
负债和股东权益总计	1500	2256	2667	2956	3275

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	45	70	113	153	188
投资活动产生的现金流量净额	-53	-528	-275	-213	-249
筹资活动产生的现金流量净额	-15	582	180	137	147
现金及现金等价物净增加额	-24	123	19	77	86

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。