

2025年08月26日

买入（维持）

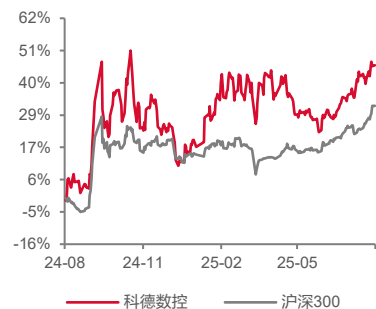
报告原因：业绩点评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/08/25
收盘价	62.39
总股本(万股)	13,291
流通A股/B股(万股)	13,221/0
资产负债率(%)	18.62%
市净率(倍)	4.46
净资产收益率(加权)	2.65
12个月内最高/最低价	88.99/52.12



相关研究

《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》2025.04.30

《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）：航天军工与民用端多场景开花，产能扩建进入收尾

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司2025半年报发布，实现营业收入2.95亿元，同比增长15.24%，主要系公司自动化生产线订单需求显著增长；公司实现归母净利润达0.49亿元，同比增长1.27%，幅度不及营收，主要系摊销股份支付费用、员工薪酬增加、研发费用增长所致；实现毛利率和净利率分别为38.67%和16.64%，毛利率有所下滑，主要系产线业务占比高达53.66%所致。
- **深耕航空航天军工领域。**公司与航天体系用户合作再获突破性进展，开拓航天体系多家新用户，采购五轴联动数控机床用于加工铝合金和钛合金材质关键部件，技术获得行业头部企业认可。公司机床产品已在航天科工、航天科技、中航工业、航发集团四大集团项下近50家用户单位广泛应用。同时，公司与沈阳航空、中航沈飞三方签订合作协议，在沈阳共同组建“大飞机结构件工艺验证中试基地”，聚焦C919/C929等国产民用大飞机、大型无人机的复杂结构件精密加工，着力破解核心部件“从实验室到量产”的转化瓶颈。
- **民用端多应用场景开花。**民用领域对于五轴联动数控机床的需求增加，公司产品加工性价比得到民用航空、低空经济、汽车、电子、机械设备、能源、船舶、刀具等领域客户的认可。德创系列整机产品新签订单金额同比增长显著，数量约占整机产品的20%。
- **重视研发投入，推进自主创新。**2025年上半年公司研发投入总额0.98亿元，同比增长27.10%，营收占比33.34%。报告期内，公司新增授权专利54项，新增申请中专利25项，新增注册商标5项，新增主持及承担省市级项目3项。同时，公司推出了新机型五轴车铣复合加工中心KMU180T。并且，公司实现DeepSeek-R132B推理模型的本地流畅运行，利用AI应用验证工作，可显著缩短加工节拍，提高加工效率、加工精度，并有效降低刀具损耗。
- **募投产能进入收尾期。**公司大连厂生产线已完成安装调试，于2025年启动试运行。另外银川厂区和沈阳厂区均已完成主体建设，进入内部装修环节，预计下半年陆续投入使用。扩产将逐步释放公司产能，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，项目投产逐步释放产能。公司海外市场拓展销售费用和研发投入增加，以及产线业务占比提升，我们调整公司预测，预计公司2025-2027年归母净利润为1.37/1.84/2.30亿元（原预测为1.80/2.42/3.13亿元），EPS对应PE分别为60.63/45.18/35.99倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争格局加剧风险；技术迭代升级风险；毛利率波动风险；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	688.29	889.89	1,112.04
同比增长率（%）	33.88%	13.68%	29.29%	24.96%
归母净利润（百万元）	129.89	136.77	183.53	230.38
同比增长率（%）	27.37%	5.29%	34.19%	25.53%
EPS 摊薄（元）	0.98	1.03	1.38	1.73
P/E	63.84	60.63	45.18	35.99

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月25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	271	276	373
交易性金融资产	120	180	180	180
应收票据及账款	233	263	332	407
存货	541	540	616	698
预付款项	43	51	63	75
其他流动资产	37	43	53	63
流动资产合计	1352	1349	1520	1797
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	298	299	299
非流动资产合计	904	1016	1062	1053
资产总计	2256	2364	2582	2850
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	242	244	290	345
其他流动负债	93	94	112	132
流动负债合计	335	338	402	476
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	94	83	82	82
非流动负债合计	94	83	82	82
负债合计	429	421	484	558
归属于母公司所有者权益	1828	1944	2098	2292
少数股东权益	0	0	0	-1
所有者权益合计	1828	1943	2098	2291
负债和所有者权益总计	2256	2364	2582	2850

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	70	186	186	242
投资	-117	-60	0	0
资本性支出	-414	-178	-147	-102
其他	2	-17	2	2
投资活动现金流净额	-528	-255	-145	-100
债权融资	0	-1	0	0
股权融资	611	0	0	0
其他	-29	-37	-35	-44
筹资活动现金流净额	582	-38	-36	-45
现金流净增加额	123	-107	5	97

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	605	688	890	1112
营业成本	346	409	522	653
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	46	50	62	77
管理费用	32	36	45	56
研发费用	34	38	48	58
财务费用	-3	-6	-4	-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	1	2	2
营业利润	149	157	211	265
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	149	157	211	265
所得税费用	19	20	27	34
净利润	130	137	183	230
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	130	137	184	230
EPS（摊薄）	0.98	1.03	1.38	1.73

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%	13.7%	29.3%	25.0%
EBIT增长率	38.5%	8.2%	37.0%	26.0%
归母净利润增长率	27.4%	5.3%	34.2%	25.5%
总资产增长率	50.5%	4.8%	9.2%	10.4%
盈利能力				
毛利率	42.9%	40.5%	41.3%	41.3%
销售净利率	21.4%	19.9%	20.6%	20.7%
净资产收益率	7.1%	7.0%	8.7%	10.1%
总资产收益率	6.9%	5.9%	7.4%	8.5%
偿债能力				
资产负债率	19.0%	17.8%	18.8%	19.6%
流动比率	4.04	3.99	3.78	3.77
速动比率	2.21	2.15	2.01	2.07
估值比率				
P/E	63.84	60.63	45.18	35.99
P/B	4.54	4.27	3.95	3.62

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月25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