

科达自控 (920932.BJ)

海图科技收购落地，静待矿山机器人扬帆起航

公司发布 2025 年三季度业绩公告。公司 2025 年前三季度营业收入 2.04 亿元，同比减少 18.91%；归母净利润 223.08 万元，同比减少 90.77%；2025 年第三季度营业收入 5547.45 万元，同比减少 42.25%；归母净利润亏损 234.75 万元，由盈转亏。主要系：1) 因为煤炭形势影响，虽然新能源充电板块收入增加，但整体营业收入减少约 4769 万元；2) 本期其他收益减少约 813 万元；3) 子公司计提当期所得税费用增加。

携手宇树+山焦，直击行业痛点。科达自控与杭州宇树科技、山西焦煤集团强强联合共同开发适用于煤矿井下复杂工况与狭窄空间环境具身智能机器人系统，组成覆盖“技术研发-场景应用-市场落地”全链条的黄金组合。科达自控与宇树科技合作研发矿用多足机器人，直面了当前矿山智能化转型中的一个核心痛点：虽然愿景美好，但多功能、高自主性的矿用机器人，尤其是多足机器人，真正落地应用并成为标杆的案例非常少见。宇树科技四足机器人全球市场份额超过 60%，在人形机器人出货量上也处于全球领先地位，有望全面助力矿山多足机器人应用落地。科达自控作为“智慧矿山第一股”，拥有 70 多项矿山机器人相关知识产权，深刻理解矿山痛点，深知井下环境的复杂性和安全可靠性的极致要求，在深刻了解井下要求的前提下，科达自控负责机器人的工业级可靠性设计、防爆认证体系的构建及系统集成，这些技术奠定了机器人能否“下井”的关键。“场景方”（山西焦煤）、“技术方”（宇树科技）和“集成落地方”（科达自控）的强强联合，各施所长，有效规避了单一企业可能面临的技术、场景或落地瓶颈，有望将实验室产品转化为真正可规模应用的矿山装备，若成功，不仅带来商业价值，更具备重要的行业标杆意义和战略价值，输出智能矿山建设的“山西方案”和“中国标准”。

现金收购海图科技，延链补缺。科达自控于 2025 年 6 月 26 日签署协议，拟以 2.091 亿元现金收购新三板创新层企业海图科技 51% 的股权，成为其控股股东。资金来源为科达自控自有及自筹资金。海图科技原股东承诺 2025 年至 2027 年期间，每年净利润分别不低于 3800 万元、4200 万元和 4600 万元；或三年累计净利润总额不低于 1.26 亿元。长期来看，若海图科技顺利完成三年业绩对赌，科达自控计划择机启动对剩余 49% 股份的收购，实现完全整合。不仅有助于科达自控全面获得海图科技的利润，也意味着其工业互联网技术体系的进一步完善和人工智能战略的深化。通过整合海图技术的视觉 AI 能力，科达自控有望在智慧矿山智能化升级浪潮中占据更有利的竞争位置，并拓展至更广阔的工业互联网应用场景。9 月 29 日公司组织《2025 年第三次临时股东大会》，全票通过《关于现金收购常州海图信息科技股份有限公司 51% 股份的议案》。

投资建议：考虑到公司其他收益下降和所得税计提等影响，我们下调公司业绩，预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 0.12/0.64/1.05 亿元，对应 PE 为 202.8X、38.8X、23.7X，维持“买入”评级。

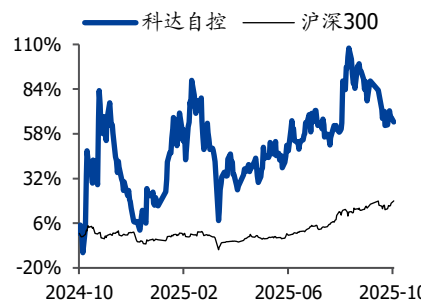
风险提示：并购整合不及预期风险，核心技术落地与订单转化不确定性，行业竞争加剧与跨领域经营风险。

买入（维持）

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
10月27日收盘价(元)	23.58
总市值(百万元)	2,484.16
总股本(百万股)	105.35
其中自由流通股(%)	81.80
30日日均成交量(百万股)	3.72

股价走势



作者

分析师	张津铭
执业证书编号:	S0680520070001
邮箱:	zhangjinming@gszq.com
分析师	刘高畅
执业证书编号:	S0680518090001
邮箱:	liugaochang@gszq.com
分析师	张一鸣
执业证书编号:	S0680522070009
邮箱:	zhangyiming@gszq.com
分析师	刘力钰
执业证书编号:	S0680524070012
邮箱:	liuliyu@gszq.com
分析师	高紫明
执业证书编号:	S0680524100001
邮箱:	gaoziming@gszq.com
分析师	鲁昊
执业证书编号:	S0680525080006
邮箱:	luhao@gszq.com

执业证书编号: S0680525080005
邮箱: zhangzhuoran@gszq.com

相关研究

1、《科达自控 (831832.BJ): 携手宇树&山焦, 引领矿山“具身智能”新时代》 2025-09-29

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (万元)	42,614	43,365	43,174	49,972	57,014
增长率 yoy (%)	23.5	1.8	-0.4	15.7	14.1
归母净利润 (万元)	5,515	3,451	1,225	6,410	10,471
增长率 yoy (%)	-2.7	-37.4	-64.5	423.4	63.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.52	0.33	0.12	0.61	0.99
净资产收益率 (%)	8.2	5.0	1.8	8.5	12.1
P/E (倍)	45.0	72.0	202.8	38.8	23.7
P/B (倍)	3.7	3.6	3.6	3.3	2.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	75363	77438	79270	82930	93243
现金	2543	2360	5986	130	279
应收票据及应收账款	50778	51276	49236	55014	61303
其他应收款	2313	5049	3685	5042	5309
预付账款	5090	4500	4788	5232	5971
存货	10285	8897	9580	10408	11912
其他流动资产	4354	5357	5996	7104	8468
非流动资产	48300	72122	90249	109198	125339
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	35110	61093	78063	96497	112676
无形资产	2227	2024	2042	2092	2070
其他非流动资产	10964	9005	10144	10610	10592
资产总计	123663	149560	169520	192128	218582
流动负债	33752	46085	56601	65068	72485
短期借款	5983	12901	17547	23329	28543
应付票据及应付账款	13971	15570	14713	16772	18735
其他流动负债	13798	17613	24340	24967	25206
非流动负债	21316	32681	42640	50525	58392
长期借款	14698	21696	28693	35690	42688
其他非流动负债	6618	10985	13947	14835	15704
负债合计	55068	78766	99241	115593	130876
少数股东权益	1201	1288	1276	1213	1109
股本	7728	7728	10787	10787	10787
资本公积	43177	42930	39871	39871	39871
留存收益	19462	21384	22687	29007	40282
归属母公司股东权益	67395	69506	69003	75322	86597
负债和股东权益	123663	149560	169520	192128	218582

现金流量表 (万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-362	7583	9850	10172	16437
净利润	5511	3405	1213	6346	10367
折旧摊销	2064	5744	5567	8422	11291
财务费用	572	1381	1732	2248	2774
投资损失	-1	13	4	-5	-6
营运资金变动	-11238	-5167	-283	-8997	-10064
其他经营现金流	2728	2208	1618	2157	2075
投资活动现金流	-29329	-14858	-23343	-27356	-27398
资本支出	-29345	-14861	-23402	-27351	-27389
长期投资	0	0	-5	-10	-15
其他投资现金流	16	3	65	5	6
筹资活动现金流	20116	7226	16959	10993	9610
短期借款	2374	6918	4646	5782	5214
长期借款	10494	6997	6997	6997	6997
普通股增加	56	0	3059	0	0
资本公积增加	1293	-247	-3059	0	0
其他筹资现金流	5900	-6443	5315	-1787	-2601
现金净增加额	-9576	-49	3466	-6192	-1350

利润表 (万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	42614	43365	43174	49972	57014
营业成本	23719	24757	24161	27541	30765
营业税金及附加	162	298	389	300	228
营业费用	3864	4369	5181	4498	3991
管理费用	3101	2476	3022	2748	2851
研发费用	4189	5124	5613	4498	4846
财务费用	969	2142	1705	2180	2773
资产减值损失	-405	-239	0	0	0
其他收益	2024	1558	432	1499	2851
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	1	-13	-4	5	6
资产处置收益	202	6	4	25	46
营业利润	6078	3348	1523	7560	12344
营业外收入	0	0	0	0	1
营业外支出	1	8	7	5	3
利润总额	6077	3340	1516	7555	12342
所得税	566	-65	303	1209	1975
净利润	5511	3405	1213	6346	10367
少数股东损益	-3	-46	-12	-63	-104
归属母公司净利润	5515	3451	1225	6410	10471
EBITDA	9002	11211	8788	18158	26405
EPS (元/股)	0.52	0.33	0.12	0.61	0.99

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	23.5	1.8	-0.4	15.7	14.1
营业利润(%)	25.2	-44.9	-54.5	396.5	63.3
归属母公司净利润(%)	-2.7	-37.4	-64.5	423.4	63.4
获利能力					
毛利率(%)	44.3	42.9	44.0	44.9	46.0
净利率(%)	12.9	8.0	2.8	12.8	18.4
ROE(%)	8.2	5.0	1.8	8.5	12.1
ROIC(%)	6.5	4.6	1.9	5.1	6.9
偿债能力					
资产负债率(%)	44.5	52.7	58.5	60.2	59.9
净负债比率(%)	38.0	67.9	89.5	107.7	108.7
流动比率	2.2	1.7	1.4	1.3	1.3
速动比率	1.7	1.3	1.0	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
应付账款周转率	2.1	1.7	1.6	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.33	0.12	0.61	0.99
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	0.72	0.93	0.97	1.56
每股净资产(最新摊薄)	6.40	6.60	6.55	7.15	8.22
估值比率					
P/E	45.0	72.0	202.8	38.8	23.7
P/B	3.7	3.6	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	18.2	19.0	35.4	18.2	13.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com