



科达利（002850.SZ）：结构件主业持续稳健，静待人形机器人进展

——2025 年三季报业绩点评

财务要点：公司披露 2025 年三季报，实现营业收入 106.03 亿，同比增长 23.41%，实现归母净利润 11.85 亿元，同比增长 16.55%。

结构件主业稳健经营，三季报业绩符合预期。25 年 Q3 单季度，公司营业收入同比增长 25.8%，环比 9.3%，主要得益于结构件主业出货持续增长。Q3 单季度归母净利润同比 12.8%，环比 8.7%。Q3 单季度毛利率 23.65%，较去年同期的 23.42%，增加 0.23%。净利率 10.42%，较去年同期的 11.68%，减少 1.26%，盈利能力持续稳健。净利润增速与收入增速差距较大，主要是由于公司及子公司按要求进行了税款补缴，导致三季度所得税增加额较大。

海外项目持续推进，龙头地位有望强化。伴随动力电池和储能电池装机增长，预计锂电结构件需求持续高景气。公司目前产能利用率超 70%，公司依托与头部电池厂商的稳定合作，海外项目正按既定节奏稳步进行，匈牙利三期项目设备正在发运安装阶段，美国和泰国项目正在进行前期准备工作。未来公司将根据客户需求进一步释放产能，满足客户本土化需求。随着新增产能的逐步释放，公司将进一步夯实全球化供应链体系，行业龙头地位有望得到持续强化。

布局人形机器人轻量化减速器产品构建第二成长曲线。2024 年 4 月，科达利与台湾盟立、台湾盟英共同投资设立深圳科盟，科达利持股 40%拥有控股权。此次三方合作，科达利得以借助台湾盟立和盟英在机器人和谐波减速机方面的技术优势，结合自身在精密结构件设计与制造的全球领先技术经验，实现优势互补。今年公司陆续推出系列轻量化减速器产品，目前已与多家国内外优质客户保持紧密对接和沟通。随着人形机器人产业化加速，公司计划 3 年内实现年产 20 万台专用减速器产能，将以谐波减速器为切入点，未来逐步延伸至关节模组等领域，人形机器人业务有望成为公司第二成长曲线。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利分别为 18.40、22.35 和 26.70 亿元，对应 EPS 分别为 6.72、8.16 和 9.75 元。当前股价对应 2025-2027 年 PE 值分别为 27.5、22.6 和 19.0 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：海外市场拓展不及预期；原材料价格波动；下游需求波动。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,511.36	12,029.68	14,840.41	17,565.46	20,774.64
增长率（%）	21.47%	14.44%	23.37%	18.36%	18.27%
归母净利润（百万元）	1,200.85	1,471.63	1,840.01	2,234.84	2,669.61
增长率（%）	33.25%	22.55%	25.03%	21.46%	19.45%
净资产收益率（%）	11.44%	12.64%	15.85%	19.31%	23.15%
每股收益（元）	4.39	5.38	6.72	8.16	9.75
PE	42.14	34.38	27.50	22.64	18.95
PB	4.92	4.43	4.44	4.45	4.47

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

2025 年 10 月 30 日

强烈推荐/维持

科达利

公司报告

公司简介：

科达利创立于 1996 年，于 2017 年 3 月在深交所中小板上市，系一家锂电池精密结构件和汽车结构件研发及制造企业，产品主要分为锂电池精密结构件、汽车结构件两大类，广泛应用于汽车及新能源汽车、便携式通讯及电子产品、电动工具、储能电站等众多行业领域。

资料来源：公司公告、iFind

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

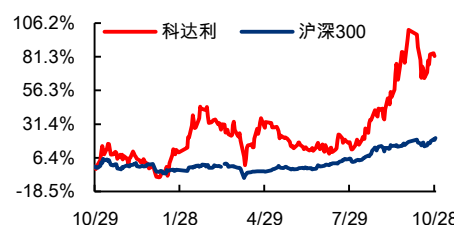
无

交易数据

52 周股价区间（元）	195.7-90.93
总市值（亿元）	484.19
流通市值（亿元）	348.6
总股本/流通 A 股（万股）	27,377/27,377
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.92

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

分析师：侯河清

010-66554108

houhq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524040001

分析师：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480525020001

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	9,183.70	11,093.17	14,800.42	17,400.52	20,462.52	营业收入	10,511.36	12,029.68	14,840.41	17,565.46	20,774.64
货币资金	1,898.97	2,102.45	2,968.08	3,513.09	4,154.93	营业成本	8,032.75	9,099.57	11,300.88	13,375.37	15,818.14
应收账款	5,578.15	7,395.37	9,124.75	10,800.26	12,773.45	营业税金及附加	56.06	86.07	86.38	102.24	120.92
其他应收款	21.19	24.27	22.08	32.61	38.60	营业费用	42.95	44.30	52.27	60.11	69.13
预付款项	20.34	17.45	30.13	35.66	42.17	管理费用	294.07	318.10	375.36	420.41	470.85
存货	920.64	832.33	1,485.43	1,758.11	2,079.20	财务费用	73.74	132.69	113.56	190.40	251.00
其他流动资产	741.33	723.50	1,159.41	1,254.79	1,367.11	研发费用	636.48	639.46	754.56	867.74	997.90
非流动资产合计	8,038.66	7,957.35	8,159.61	8,204.21	8,229.14	资产减值损失	-61.20	-149.03	-171.38	-188.52	-207.37
长期股权投资	0.00	2.96	2.94	2.93	2.92	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	6,527.50	6,845.35	7,107.88	7,729.42	7,756.96	投资净收益	-59.50	16.36	-30.01	29.99	29.99
无形资产	409.65	399.90	416.58	416.60	416.62	加:其他收益	116.79	141.63	157.25	173.01	190.34
其他非流动资产	162.67	173.19	170.58	167.97	165.36	营业利润	1,371.41	1,718.45	2,113.26	2,563.67	3,059.64
资产总计	17,222.36	19,050.52	22,960.03	25,604.73	28,691.65	营业外收入	2.31	1.40	1.32	1.32	1.32
流动负债合计	4,921.34	5,539.68	9,717.47	12,667.74	16,068.82	营业外支出	15.33	27.85	15.57	15.57	15.57
短期借款	423.36	56.91	2,652.75	4,307.12	6,182.38	利润总额	1,358.40	1,692.00	2,099.01	2,549.42	3,045.39
应付账款	3,987.48	4,985.58	6,382.62	7,554.27	8,933.92	所得税	140.24	223.83	243.71	296.00	353.59
其他流动负债	510.50	497.19	682.11	806.34	952.52	净利润	1,218.16	1,468.17	1,855.30	2,253.42	2,691.81
非流动负债合计	1,789.81	1,826.27	1,572.57	1,284.71	991.71	少数股东损益	17.31	-3.46	15.30	18.58	22.19
长期借款	1,525.15	1,436.01	1,182.31	894.45	601.45	归属母公司净利润	1,200.85	1,471.63	1,840.01	2,234.84	2,669.61
其他非流动负债	264.66	390.26	390.26	390.26	390.26	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	6,711.15	7,365.95	11,290.04	13,952.45	17,060.53						
少数股东权益	12.72	43.27	58.56	77.14	99.33	成长能力					
实收资本(或股本)	269.71	271.36	271.36	271.36	271.36	营业收入增长	21.47%	14.44%	23.37%	18.36%	18.27%
资本公积	6,449.45	6,577.44	6,577.44	6,577.44	6,577.44	营业利润增长	32.85%	25.30%	22.97%	21.31%	19.35%
未分配利润	3,779.32	4,792.50	4,762.62	4,726.34	4,682.99	归属于母公司净利润增长	33.25%	22.55%	25.03%	21.46%	19.45%
归属母公司股东权益合计	10,498.48	11,641.30	11,611.43	11,575.14	11,531.80	获利能力					
负债和所有者权益	17,222.36	19,050.52	22,960.03	25,604.73	28,691.65	毛利率(%)	23.58%	24.36%	23.85%	23.85%	23.86%
现金流量表	单位:百万元					净利率(%)	11.59%	12.20%	12.50%	12.83%	12.96%
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产净利润(%)	6.97%	7.72%	8.01%	8.73%	9.30%
经营活动现金流	713.47	2,116.38	1,650.39	2,732.26	3,137.81	ROE(%)	11.44%	12.64%	15.85%	19.31%	23.15%
净利润	1,218.16	1,468.17	1,755.43	2,086.59	2,509.65	偿债能力					
折旧摊销	676.88	843.42	897.72	1,055.39	1,095.06	资产负债率(%)	39%	39%	49%	54%	59%
财务费用	73.74	132.69	113.56	190.40	251.00	流动比率	1.87	2.00	1.52	1.37	1.27
投资损失	59.50	-16.36	30.01	-29.99	-29.99	速动比率	1.65	1.83	1.31	1.18	1.10
营运资金变动	-1,450.33	-616.83	-1,259.66	-759.21	-894.33	营运能力					
其他经营现金流	135.53	305.28	113.32	189.08	206.41	总资产周转率	0.61	0.63	0.65	0.69	0.72
投资活动现金流	-3,002.28	-1,261.78	-1,143.45	-1,092.25	-1,114.26	应收账款周转率	1.89	1.63	1.63	1.63	1.63
资本支出	2,367.01	1,117.33	1,100.00	1,100.00	1,120.00	应付账款周转率	4.22	4.44	3.70	3.70	3.70
长期投资	-600.00	-43.00	0.00	0.00	0.00	每股指标(元)					
其他投资现金流	-4,769.29	-2,336.11	-2,243.45	-2,192.25	-2,234.26	每股收益(最新摊薄)	4.39	5.38	6.72	8.16	9.75
筹资活动现金流	1,908.78	-881.66	358.69	-1,095.00	-1,381.71	每股净现金流(最新摊薄)	-13.70	-0.24	9.02	9.34	11.13
短期借款增加	-366.93	0.00	2,595.84	1,654.38	1,875.25	每股净资产(最新摊薄)	37.59	41.77	41.66	41.53	41.37
长期借款增加	-81.62	-89.14	-253.70	-287.86	-293.00	估值比率					
普通股增加	35.30	1.65	0.00	0.00	0.00	P/E	42.14	34.38	27.50	22.64	18.95
资本公积增加	3,556.58	128.00	0.00	0.00	0.00	P/B	4.92	4.43	4.44	4.45	4.47
现金净增加额	-377.69	-25.24	865.64	545.01	641.83	EV/EBITDA	11.04	9.93	16.84	14.09	12.47

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	科达利（002850.SZ）：锂电结构件龙头，拓展人形机器人第二曲线	2025-07-30
行业深度报告	机械行业：2025 年中期策略——盈利能力持续改善，关注新质生产力	2025-05-22
行业深度报告	机械行业：2024 年报综述——持续关注新质生产力	2025-05-14
行业普通报告	机械行业：新关税落地，关注新质生产力	2025-04-07
行业深度报告	机械行业：低空经济有望迎商业化拐点	2025-04-02
行业普通报告	机械行业：高端装备步入深海	2025-03-21
行业普通报告	机械行业：政府工作报告从提振消费、未来产业、有效投资三维度利好机械设备行业	2025-03-06
行业普通报告	机械行业：深圳将发布专项政策，人形机器人有望充分受益—可选是否添加副标题	2025-02-24
行业深度报告	机械行业：冰雪产业高质量发展利好制冷设备	2024-12-15

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士, CPA、CIIA, 2016 年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域, 从业期间获得 2017 年水晶球公募榜入围, 2020 年 wind 金牌分析师第 5。

侯河清

金融学硕士, 3 年产业投资经验, 2022 年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电新行业的研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, 4 年投资研究经验, 2022 年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526