

科隆新材 (920098.BJ)

2025 年 11 月 03 日

投资评级：增持（维持）

日期	2025/11/3
当前股价(元)	30.45
一年最高最低(元)	61.32/23.03
总市值(亿元)	24.76
流通市值(亿元)	13.26
总股本(亿股)	0.81
流通股本(亿股)	0.44
近 3 个月换手率(%)	202.69

北交所研究团队

相关研究报告

《煤矿辅助运输设备业务表现亮眼，2025H1 营收同比+4.54%—北交所信息更新》-2025.8.22

《从密封件到矿山特车，双翼齐飞拓展军工高铁新赛道—北交所首次覆盖报告》-2025.6.5

煤价低位运行致公司业绩承压，高端领域应用有望提升未来盈利水平

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● **2025Q1-3 营收 3.53 亿元，同比+0.87%，归母净利润 5129 万元，同比-25.15%**
公司发布 2025 三季度报告，2025Q1-3 实现营收 3.53 亿元，同比+0.87%，实现归母净利润 5129 万元，同比-25.15%；其中 Q3 单季度营收为 1.36 亿元，同比-4.47%，环比+3.03%，归母净利润 2279 万元，同比-40.99%，环比+30.65%。公司业绩略承压，我们下调 2025 年盈利预测，维持 2026-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.86（原 1.13）/1.22/1.50 亿元，EPS 分别为 1.06/1.50/1.84 元，当前股价对应 PE 分别为 28.6/20.3/16.5 倍。我们看好公司军工配套产品的放量和煤矿辅助运输设备收入持续增长，维持“增持”评级。

● **煤炭价格下行致公司业绩承压，军工、高铁、风电等新兴领域应用值得期待**
2025 年前三季度，国内煤炭价格低位运行，导致公司业绩承压，收入微增，利润端同比出现下滑。近年来公司加大了对高端产品的推广应用，随着高端产品的顺利导入，有望持续提升公司盈利能力。传统领域，公司主动适应煤炭行业发展趋势，为“大采高”及“超大采高”液压支架配套的各尺寸液压组合密封件的销售收入占公司密封件产品总收入的比例逐年提升，新机装备和旧机维修业务均涵盖其中，不断在高端市场抢占市场份额。新兴领域，加大对军工、风电、高铁等高端应用领域的产品推广力度，在军工领域已经具有稳定的客户和订单，为业绩提供了支撑。

● **煤矿辅助运输设备业务正处于增长快车道，未来可期**

煤矿辅助运输设备用于煤矿井下设备和物资的搬运，井下煤机的搬运具有运输难度大、耗时长、危险性高的特点，对搬运设备的要求较高；所以搬运设备的质量和运行效率直接关系到煤炭产量和开采效率。近年来我国辅助运输设备发展迅速，国产化水平显著提升。科隆新材积极布局矿用辅助运输设备，不断取得突破，2024 年 5 月成功交付全球首台 130 吨级超重型铰接式支架搬运车，彰显了公司在煤矿辅助运输设备行业的竞争能力。自 2013 年公司下线并交付第一台支架搬运车开始，经过多年发展，煤矿辅助运输设备现已成为公司盈利的重要来源。

● **风险提示：**原材料价格波动、募投项目进展不及预期、煤炭行业下行风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	442	483	522	633	765
YOY(%)	34.2	9.5	8.0	21.2	20.9
归母净利润(百万元)	83	87	86	122	150
YOY(%)	60.4	4.3	-0.5	41.4	22.4
毛利率(%)	40.8	41.3	37.7	41.8	42.1
净利率(%)	18.9	18.0	16.6	19.3	19.6
ROE(%)	13.7	9.9	9.2	11.5	12.5
EPS(摊薄/元)	1.03	1.07	1.06	1.50	1.84
P/E(倍)	29.7	28.5	28.6	20.3	16.5
P/B(倍)	4.1	2.8	2.6	2.3	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	479	729	652	709	789	营业收入	442	483	522	633	765
现金	78	255	416	500	476	营业成本	261	284	325	369	443
应收票据及应收账款	273	335	75	25	83	营业税金及附加	5	7	5	7	9
其他应收款	2	3	3	4	4	营业费用	26	31	30	37	46
预付账款	8	8	9	12	13	管理费用	26	34	36	42	51
存货	92	102	120	132	170	研发费用	22	27	27	34	40
其他流动资产	26	27	30	36	42	财务费用	2	1	4	2	2
非流动资产	348	352	372	430	498	资产减值损失	-1	-1	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	7	9	8	7	8
固定资产	275	277	286	336	397	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	44	43	51	50	50	投资净收益	-0	-0	-0	-0	-0
其他非流动资产	29	32	35	45	52	资产处置收益	-0	0	5	1	2
资产总计	827	1081	1024	1140	1287	营业利润	98	101	99	141	174
流动负债	209	190	68	65	70	营业外收入	1	0	1	1	1
短期借款	32	10	10	10	10	营业外支出	0	0	1	1	0
应付票据及应付账款	111	126	0	0	0	利润总额	99	101	99	141	174
其他流动负债	66	54	58	55	60	所得税	15	14	13	19	24
非流动负债	11	11	11	13	13	净利润	83	87	86	122	150
长期借款	0	0	1	2	2	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	11	11	11	11	11	归属母公司净利润	83	87	86	122	150
负债合计	220	201	79	78	84	EBITDA	119	121	119	164	202
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.03	1.07	1.06	1.50	1.84
股本	64	79	81	81	81	主要财务比率					
资本公积	315	486	486	486	486	成长能力					
留存收益	228	315	395	507	641	营业收入(%)	34.2	9.5	8.0	21.2	20.9
归属母公司股东权益	607	880	945	1062	1204	营业利润(%)	65.5	3.9	-2.0	42.1	23.1
负债和股东权益	827	1081	1024	1140	1287	归属于母公司净利润(%)	60.4	4.3	-0.5	41.4	22.4
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	40.8	41.3	37.7	41.8	42.1
净利润	83	87	86	122	150	净利率(%)	18.9	18.0	16.6	19.3	19.6
折旧摊销	19	22	22	26	31	ROE(%)	13.7	9.9	9.2	11.5	12.5
财务费用	2	1	4	2	2	ROIC(%)	13.1	9.5	8.8	11.1	12.0
投资损失	0	0	0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-77	-86	109	16	-108	资产负债率(%)	26.6	18.6	7.7	6.9	6.5
其他经营现金流	7	5	1	7	7	净负债比率(%)	-6.7	-27.1	-42.4	-45.5	-38.1
投资活动现金流	-21	-25	-38	-83	-98	流动比率	2.3	3.8	9.6	10.9	11.2
资本支出	21	25	42	84	99	速动比率	1.8	3.3	7.7	8.7	8.6
长期投资	0	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	0	0	5	1	1	总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
筹资活动现金流	-8	163	-26	-6	-9	应收账款周转率	2.0	1.7	0.0	0.0	0.0
短期借款	-10	-21	0	0	0	应付账款周转率	4.3	4.4	10.3	0.0	0.0
长期借款	0	0	1	2	0	每股指标(元)					
普通股增加	1	15	2	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.03	1.07	1.06	1.50	1.84
资本公积增加	9	171	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.36	2.76	2.14	1.02
其他筹资现金流	-8	-1	-29	-8	-10	每股净资产(最新摊薄)	7.47	10.83	11.60	13.03	14.77
现金净增加额	6	168	161	85	-24	估值比率					
						P/E	29.7	28.5	28.6	20.3	16.5
						P/B	4.1	2.8	2.6	2.3	2.1
						EV/EBITDA	20.5	18.5	17.4	12.2	10.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn