

公司研究 | 点评报告 | 科德数控（688305.SH）

科德数控：研发轴向磁通电机，新兴领域持续拓展

报告要点

公司发布三季报，2025 年前三季度，公司实现营业收入 4.00 亿元，同比增长 5.01%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比下降 11.53%；实现扣非归母净利润 0.48 亿元，同比下降 15.02%。单季度来看，2025 年 Q3 实现营业收入 1.06 亿元，同比下降 15.79%；实现归母净利润 1487 万元，同比下降 37.56%；实现扣非归母净利润 1220 万元，同比下降 31.58%。公司是国内少数具备完善产业链的机床整机企业。当前公司持续推进产能建设落地，叠加一体化布局有望打开成长空间。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



臧雄

SAC: S0490518070005

SFC: BVO790



杨文建

SAC: S0490525070003

科德数控 (688305.SH)

2025-11-17

科德数控：研发轴向磁通电机，新兴领域持续拓展

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布三季报，2025 年前三季度，公司实现营业收入 4.00 亿元，同比增长 5.01%；实现归母净利润 0.64 亿元，同比下降 11.53%；实现扣非归母净利润 0.48 亿元，同比下降 15.02%。单季度来看，2025 年 Q3 实现营业收入 1.06 亿元，同比下降 15.79%；实现归母净利润 1487 万元，同比下降 37.56%；实现扣非归母净利润 1220 万元，同比下降 31.58%。

事件评论

- **公司业绩短期承压，主要系股份支付及业务结构变化影响。**利润端下滑主要受股份支付费用增加影响，且公司 25H1 毛利率相对低的产线业务收入占比上升，影响整体毛利率表现。收入方面，2025 年 1-9 月，公司五轴联动数控机床收入占比约 49%；产线业务收入占比约 44%；其余关键功能部件、高档数控系统、售后服务等业务收入合计占比约 7%。
- **市场拓展稳步推进，产品及下游趋于多元化。**第三季度国内新签订单中，航空航天占比约 63%，机械设备占比约 14%，能源占比约 12%，电子半导体占比约 4%，医疗器械占比约 3%，兵工/兵器、高校院所、汽车、船舶及刀具等其他领域合计占比约 4%。新签订单的特点主要表现为：1) 公司的产品结构多元化，新品逐步成熟、市场化，在现有产品体系外，公司正在开展轴向磁通电机研发工作，计划于 2026 年初推出样机，有望向人形机器人等新领域拓展；2) 新布局的民用领域初见成效；3) 航空航天领域覆盖面稳步扩大，低空经济产业链不断深入。
- **民用市场多点开花，医疗、半导体等新领域不断取得突破。**公司在民用市场的开拓取得显著成效，下游应用多点开花。根据公司公告，公司 25Q3 订单环比 Q2 明显增长，自今年三季度以来，市场热度提升，询价量和意向客户的深入技术交流频率明显增多。一方面系老客户多次采购；另一方面系公司在医疗、半导体、低空经济等领域持续与新客户达成合作。此外，在国产大飞机领域，公司的新品五轴叶片加工中心 KTurboM1500 成功获得了意向订单数量可观的新客户群体的青睐。新品五轴铣磨复合加工中心 KTFMS 200 获航空领域客户采购，用于叶轮叶盘的加工。近日公司与上飞公司在中国商飞总部签署共建协议，成立国内首个卓越创新中心，共同推动我国民机制造技术和高端数控装备的产业升级和高质量发展。
- **产能扩建有序推进，规模效应有望持续显现。**往后看，公司定增募投项目的实施有助于进一步优化产能布局，扩大龙头产品市场份额。大连厂区卧加生产线、龙门生产线及自制生产线已完成安装调试，于 2025 年启动试运行；宁夏科德已经搬入银川新厂区，进入投产准备阶段。沈阳厂区已完成主体建设，开始内部装修。
- **维持“买入”评级。**公司是国内少数具备完善产业链的机床整机企业。当前公司持续推进产能建设落地，叠加一体化布局有望打开成长空间。预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 1.34 亿、1.80 亿、2.43 亿，对应 PE 分别为 59x、44x、33x。

风险提示

1、五轴机床下游运用渗透不及预期；2、航空航天、军工、新能源汽车等领域突破不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	59.78
总股本(万股)	13,291
流通A股/B股(万股)	13,221/0
每股净资产(元)	14.13
近12月最高/最低价(元)	81.88/52.12

注：股价为 2025 年 11 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《科德数控：航空航天优势巩固，民用领域拓展优势显著》2025-08-27
- 《科德数控：业绩延续高增长，高端与民用占比提升》2025-05-09
- 《科德数控：业绩稳健增长，股权激励绑定核心人才》2024-11-05



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、五轴机床下游运用渗透不及预期。当前五轴高端机床为百亿级赛道，目前主要运用于航空航天及军工等制造领域。尽管单台价值相对更高，但由于使用效率及明显降本优势，五轴机床在民用领域持续渗透，需求规模持续扩容。若五轴机床在下游运用渗透、需求增长不及预期，将影响公司机床销售，影响公司经营。

2、航空航天、军工、新能源汽车等领域突破不及预期。目前公司军民领域双轮驱动，进行积极的国产替代，但仍有细分领域亟需突破。目前航空航天及军工订单占据较大，民用领域订单提速。若公司在航空航天、军工、新能源汽车等领域拓展不及预期，将直接影响公司产品销售及经营业绩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	605	688	910	1165	货币资金	378	478	649	844
营业成本	346	419	546	691	交易性金融资产	120	120	120	120
毛利	260	269	365	474	应收账款	206	174	226	223
%营业收入	43%	39%	40%	41%	存货	541	509	465	499
营业税金及附加	2	2	3	2	预付账款	43	63	82	104
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	64	71	94	105
销售费用	46	54	68	86	流动资产合计	1352	1416	1636	1895
%营业收入	8%	8%	8%	7%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	32	40	50	63	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	6%	6%	5%	固定资产合计	390	414	434	463
研发费用	34	40	51	64	无形资产	175	198	218	238
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-3	-3	-4	-7	递延所得税资产	10	10	10	10
%营业收入	0%	-1%	0%	-1%	其他非流动资产	329	387	394	433
加: 资产减值损失	-1	2	2	2	资产总计	2256	2425	2692	3038
信用减值损失	-7	-2	-2	-2	短期贷款	0	20	40	140
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	139	152	182	164
投资收益	2	4	5	6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	149	151	204	274	应付职工薪酬	7	13	16	21
%营业收入	25%	22%	22%	24%	应交税费	10	12	16	21
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	178	197	251	289
利润总额	149	151	204	274	流动负债合计	335	394	506	634
%营业收入	25%	22%	22%	24%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	19	17	23	32	应付债券	0	0	0	0
净利润	130	134	180	243	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	130	134	180	243	其他非流动负债	94	94	94	94
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	429	488	600	728
EPS (元)	1.31	1.01	1.36	1.83	归属于母公司所有者权益	1828	1937	2093	2311
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	-1	-1
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	1828	1937	2092	2310
经营活动现金流净额	70	261	282	277	负债及股东权益	2256	2425	2692	3038
取得投资收益收回现金	2	4	5	6	基本指标				
长期股权投资	3	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-414	-160	-110	-160	每股收益	1.31	1.01	1.36	1.83
其他	-120	0	0	0	每股经营现金流	0.68	1.97	2.13	2.08
投资活动现金流净额	-528	-156	-105	-154	市盈率	45.52	59.09	44.04	32.69
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.34	4.10	3.80	3.44
股权融资	611	0	0	0	EV/EBITDA	30.36	37.46	28.10	21.59
银行贷款增加 (减少)	-14	20	20	100	总资产收益率	5.8%	5.5%	6.7%	8.0%
筹资成本	-25	-25	-26	-28	净资产收益率	7.1%	6.9%	8.6%	10.5%
其他	10	0	0	0	净利率	21.5%	19.5%	19.8%	20.9%
筹资活动现金流净额	582	-5	-6	72	资产负债率	19.0%	20.1%	22.3%	24.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	123	100	171	195	总资产周转率	0.32	0.29	0.36	0.41

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。