



科达利 (002850.SZ): 全年业绩超预期, 主业盈利能力持续稳健

——2025 年年报业绩点评

2026 年 4 月 2 日

强烈推荐/维持

科达利

公司报告

财务要点: 公司披露 2025 年报, 实现营业收入 152.13 亿, 同比增长 26.46%, 实现归母净利润 17.64 亿元, 同比增长 19.87%。

全年收入利润稳健增长超预期。 公司营收与利润稳健增长, 主要得益于动力电池及储能下游需求旺盛, 公司结构件主业出货持续增长。公司全年综合毛利率率 23.72%, 较去年下降 0.64pct, 净利润率 11.51%, 较去年下降 0.69pct, 在 Q4 原材料上涨等不利环境下, 公司盈利能力保持稳健。净利润增速与收入增速有一定差距, 主要是受毛利率略有下降、税费补缴、设备报废损失等因素影响。

海外产能有序推进, 筑牢主业发展产能基础。 报告期内, 公司稳步推进匈牙利三期项目扩产, 欧洲基地产能释放节奏将逐步加快, 大圆柱电池产品有望在今年大规模量产。一方面, 欧洲市场需求稳步提升, 带动本土电池厂及国内电池企业在欧洲持续扩产, 进而带动公司的配套需求; 另一方面, 公司凭借前期已完成的本地化布局, 随着本土化政策的推进, 可有效规避贸易壁垒, 充分受益于当地增长。与此同时, 美国和泰国生产基地的建设工作也在同步推进。随着各项产能陆续建成投产, 海外收入将贡献主业增量。

前瞻布局人形机器人, 第二主业加速兑现。 公司已构建起“以减速器为主的旋转关节、以丝杠为主的直线关节及灵巧手”三大核心方向协同的产品矩阵。研发端, 公司的铝钢复合轻量化减速机、薄型/内藏式马达关节模组等硬核产品均已完成样机开发并进入测试验证阶段。凭借精密制造与成本控制上的优势, 公司正与多家国内外优质客户保持对接, 推进人形机器人相关业务的商业化量产进程。公司人形机器人板块当前预期较低, 未来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 2026-2028 年归母净利分别为 23.63、30.89 和 37.53 亿元, 对应 EPS 分别为 8.57、11.20 和 13.61 元。当前股价对应 2026-2028 年 PE 值分别为 20.7、15.8 和 13.0 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	12,029.68	15,212.98	20,435.89	25,502.21	30,623.87
增长率 (%)	14.44%	26.46%	34.33%	24.79%	20.08%
归母净利润 (百万元)	1,471.63	1,764.03	2,362.67	3,089.33	3,753.38
增长率 (%)	22.55%	19.87%	33.94%	30.76%	21.49%
净资产收益率 (%)	12.64%	13.19%	15.57%	17.62%	18.40%
每股收益 (元)	5.34	6.40	8.57	11.20	13.61
PE	33.22	27.72	20.69	15.83	13.03
PB	4.28	3.71	3.27	2.82	2.42

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

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:

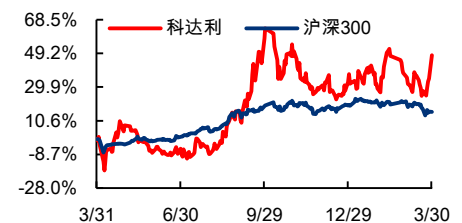
无

交易数据

52 周股价区间 (元)	195.7-99.88
总市值 (亿元)	488.92
流通市值 (亿元)	352.96
总股本/流通 A 股 (万股)	27,573/27,573
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	3.04

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				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	11,093.17	14,909.68	17,002.38	21,984.78	26,849.28	营业收入	12,029.68	15,212.98	20,435.89	25,502.21	30,623.87
货币资金	2,102.45	2,575.46	4,087.18	5,100.44	6,124.77	营业成本	9,099.57	11,604.57	15,643.99	19,460.19	23,356.91
应收账款	7,395.37	9,818.26	9,823.54	13,196.15	16,467.64	营业税金及附加	86.07	110.50	148.44	185.24	222.44
其他应收款	24.27	22.08	58.53	40.53	54.44	营业费用	44.30	54.59	73.70	88.44	106.13
预付款项	17.45	15.18	22.23	29.86	37.27	管理费用	318.10	325.35	439.22	505.11	606.13
存货	832.33	988.06	1,126.45	1,518.63	1,889.09	财务费用	132.69	147.89	104.89	138.10	134.22
其他流动资产	723.50	1,454.19	1,902.45	2,085.26	2,262.58	研发费用	639.46	882.69	1,191.63	1,429.95	1,715.94
非流动资产合计	7,957.35	8,118.20	8,331.87	8,387.88	8,410.19	资产减值损失	-149.03	-107.89	-124.07	-136.48	-150.13
长期股权投资	2.96	16.48	15.98	15.47	14.97	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	6,845.35	6,884.53	7,143.38	7,761.24	7,785.09	投资净收益	16.36	16.67	-8.82	-8.82	-8.82
无形资产	399.90	391.59	409.66	411.06	412.46	加: 其他收益	141.63	114.79	125.36	137.91	151.72
其他非流动资产	173.19	227.81	225.37	222.92	220.48	营业利润	1,718.45	2,110.96	2,826.48	3,687.79	4,474.89
资产总计	19,050.52	23,027.88	25,334.25	30,372.65	35,259.47	营业外收入	1.40	51.31	18.34	18.34	18.34
流动负债合计	5,539.68	7,688.72	7,440.76	9,725.32	11,923.08	营业外支出	27.85	89.92	44.37	44.37	44.37
短期借款	56.91	16.35	382.01	212.98	91.50	利润总额	1,692.00	2,072.35	2,800.46	3,661.77	4,448.86
应付账款	4,985.58	7,191.97	6,436.52	8,677.45	10,794.23	所得税	223.83	321.41	434.33	567.92	689.99
其他流动负债	497.19	480.40	622.22	834.89	1,037.35	净利润	1,468.17	1,750.95	2,366.13	3,093.85	3,758.87
非流动负债合计	1,826.27	1,925.38	2,671.94	3,062.03	2,879.23	少数股东损益	-3.46	-13.08	3.46	4.52	5.49
长期借款	1,436.01	1,466.04	2,212.60	2,602.69	2,419.89	归属母公司净利润	1,471.63	1,764.03	2,362.67	3,089.33	3,753.38
其他非流动负债	390.26	459.34	459.34	459.34	459.34	主要财务比率					
负债合计	7,365.95	9,614.10	10,112.70	12,787.34	14,802.31		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	43.27	40.18	43.64	48.16	53.65	成长能力					
实收资本 (或股本)	271.36	274.94	274.94	274.94	274.94	营业收入增长	14.44%	26.46%	34.33%	24.79%	20.08%
资本公积	6,577.44	6,985.22	6,985.22	6,985.22	6,985.22	营业利润增长	25.30%	22.84%	33.90%	30.47%	21.34%
未分配利润	4,792.50	6,113.44	7,917.75	10,276.99	13,143.35	归属于母公司净利润增长	22.55%	19.87%	33.94%	30.76%	21.49%
归属母公司股东权益合计	11,641.30	13,373.60	15,177.91	17,537.15	20,403.51	获利能力					
负债和所有者权益	19,050.52	23,027.88	25,334.25	30,372.65	35,259.47	毛利率 (%)	24.36%	23.72%	23.45%	23.69%	23.73%
现金流量表						净利率 (%)	12.20%	11.51%	11.58%	12.13%	12.27%
	单位: 百万元					总资产净利润 (%)	7.72%	7.66%	9.33%	10.17%	10.65%
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	运营能力					
经营活动现金流	2,116.38	1,877.97	2,185.29	2,784.91	3,496.49	ROE (%)	12.64%	13.19%	15.57%	17.62%	18.40%
净利润	1,468.17	1,750.95	2,289.66	3,006.77	3,660.12	偿债能力					
折旧摊销	843.42	923.47	885.82	1,043.49	1,097.18	资产负债率 (%)	39%	42%	40%	42%	42%
财务费用	132.69	147.89	104.89	138.10	134.22	流动比率	2.00	1.94	2.29	2.26	2.25
投资损失	-16.36	-16.67	8.82	8.82	8.82	速动比率	1.83	1.80	2.06	2.03	2.02
营运资金变动	-616.83	-1,182.71	-1,194.61	-1,515.54	-1,520.93	营运能力					
其他经营现金流	305.28	255.04	90.71	103.26	117.08	总资产周转率	0.63	0.66	0.81	0.84	0.87
投资活动现金流	-1,261.78	-1,466.54	-1,122.55	-1,124.50	-1,146.64	应收账款周转率	1.63	1.55	2.08	1.93	1.86
资本支出	1,117.33	686.11	1,100.00	1,100.00	1,120.00	应付账款周转率	4.44	4.20	5.77	5.33	5.14
长期投资	-43.00	-745.00	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)					
其他投资现金流	-2,336.11	-1,407.65	-2,222.55	-2,224.50	-2,266.64	每股收益 (最新摊薄)	5.34	6.40	8.57	11.20	13.61
筹资活动现金流	-881.66	-302.39	448.98	-647.14	-1,325.52	每股净现金流 (最新摊薄)	-0.79	3.46	3.81	2.74	3.31
短期借款增加	-366.45	-40.56	365.66	-169.04	-121.48	每股净资产 (最新摊薄)	41.47	47.75	54.30	62.85	73.25
长期借款增加	-89.14	30.03	746.56	390.08	-182.80	估值比率					
普通股增加	1.65	3.58	0.00	0.00	0.00	P/E	33.22	27.72	20.69	15.83	13.03
资本公积增加	128.00	407.77	0.00	0.00	0.00	P/B	4.28	3.71	3.27	2.82	2.42
现金净增加额	-25.24	107.82	1,511.71	1,013.26	1,024.33	EV/EBITDA	10.27	13.85	13.23	10.40	8.82

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
行业深度报告	机械行业 2026 年策略: 聚焦新市场、新场景、新周期	2025-12-16
公司普通报告	科达利 (002850.SZ): 结构件主业持续稳健, 静待人形机器人进展—2025 年三季度业绩点评	2025-10-30
行业普通报告	机械行业: 聚焦“十五五”, 高端装备打开空间	2025-10-29
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

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、环保等研究领域, 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, CFA, 5 年投资研究经验, 2022 年加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件、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害关系。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法律责任。

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