



增速匹配行业，原材料涨价冲击盈利

—— 2026 年一季度业绩点评

2026 年 04 月 27 日

核心观点

- **事件：**26Q1 公司实现营收 41.42 亿元，同/环比+37.1%/-10.1%；归母净利润 4.61 亿元，同/环比+19.1%/-20.4%；扣非净利 4.49 亿元，同/环比+27.2%/-25.6%；毛利率 21.17%，同/环比-1.04/-3.83pcts；净利率 11.13%，同/环比-1.7/-1.4pcts；业绩符合预期。
- **业绩稳健增长，研发投入持续加码。**26Q1 公司营收同比+37.1%，主要系动储需求景气度高带动电芯高增，公司增速与行业基本同步。26Q1 毛利率同比下降-1.04pcts，主要系原材料价格波动所致。26Q1 公司期间费用率 8.9%，同/环比-0.2/-0.2pcts，基本维持稳定。其中，26Q1 研发费用 2.44 亿元，同/环比+58.15%/-17.69%，主要用于动力电池精密结构件及轻量化谐波减速机等方面的研发与创新，2025 年公司及其子公司拥有专利数同比增加 51.72%。
- **全球化产能布局。**26Q1 公司资本支出 5.36 亿元，同/环比+177%/+179%。2025 年公司先后在美国、泰国、中国香港设立子公司，在匈牙利投资建设动力电池精密结构件三期项目；26 年 4 月公司公告在江苏溧阳新建江苏四期项目，建设期 2 年产值将达 20 亿元。随着各项产能陆续建成投产，公司全球交付能力与市场份额有望进一步提升。
- **深度布局人形机器人核心零部件赛道。**公司持股 40%的科盟创新主攻谐波减速器，期内推出多款创新产品，轻量化优势明显，并延伸拓展至关节模组开发；公司持股 30%的伟达立主攻关节模组，现已实现小批量出货；25 年 6 月，公司携手伟创电气等合资成立依智灵巧主攻灵巧手，目前公司已发布 6DOF 腱绳仿生驱动灵巧手。
- **投资建议：**我们预计公司 2026/2027/2028 年营收 203 亿元/283 亿元/339 亿元，归母净利润 24 亿元/34 亿元/42 亿元，EPS 为 8.6 元/12.4 元/15.1 元，对应 PE 为 24 倍/17 倍/14 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期的风险；全球贸易政策持续恶化的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,213	20,340	28,316	33,923
收入增长率%	26.46	33.70	39.21	19.80
归母净利润(百万元)	1,764	2,383	3,419	4,161
利润增长率%	19.87	35.08	43.48	21.70
分红率%	39.08	36.66	37.63	37.79
毛利率%	23.72	22.86	23.02	23.23
摊薄 EPS(元)	6.40	8.64	12.40	15.09
PE	32.09	23.76	16.56	13.61
PB	4.23	3.75	3.21	2.76
PS	3.72	2.78	2.00	1.67

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

科达利 (股票代码: 002850)

推荐 **维持评级**

分析师

曾韬

☎: 010-80927653

✉: zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525030001

段尚昌

☎: 010-80927653

✉:

duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524090003

市场数据

2026 年 04 月 27 日

股票代码	002850
A 股收盘价(元)	205.28
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	27,580
实际流通 A 股(万股)	19,913
流通 A 股市值(亿元)	409

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 27 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河电新】科达利 (002850.SZ)：盈利能力稳健，预计全年保持高速增长

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,910	19,194	25,653	31,285
现金	2,575	3,284	4,077	5,738
应收账款	4,697	6,213	8,650	10,356
其它应收款	59	78	109	131
预付账款	15	21	29	34
存货	988	1,296	1,801	2,152
其他	6,576	8,302	10,987	12,875
非流动资产	8,118	8,244	8,308	8,314
长期投资	19	19	19	19
固定资产	6,855	7,041	7,131	7,148
无形资产	392	383	374	365
其他	852	801	783	781
资产总计	23,028	27,438	33,961	39,598
流动负债	7,689	10,379	14,406	17,205
短期借款	16	16	16	16
应付账款	2,760	3,732	5,185	6,195
其他	4,912	6,630	9,204	10,994
非流动负债	1,925	1,925	1,925	1,925
长期借款	0	0	0	0
其他	1,925	1,925	1,925	1,925
负债总计	9,614	12,305	16,331	19,130
少数股东权益	40	23	-3	-34
归属母公司股东权益	13,374	15,111	17,633	20,502
负债和股东权益	23,028	27,438	33,961	39,598

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,901	2,436	2,777	4,045
净利润	1,751	2,365	3,394	4,130
折旧摊销	947	907	975	1,047
财务费用	148	34	34	34
投资损失	-17	-22	-31	-37
营运资金变动	-1,183	-975	-1,760	-1,336
其他	255	127	166	207
投资活动现金流	-1,467	-1,047	-1,053	-1,058
资本支出	-741	-1,010	-1,014	-1,015
长期投资	-745	0	0	0
其他	19	-38	-39	-43
筹资活动现金流	-302	-680	-931	-1,326
短期借款	-41	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-262	-680	-931	-1,326
现金净增加额	131	709	793	1,660

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	15,213	20,340	28,316	33,923
营业成本	11,605	15,691	21,798	26,043
税金及附加	110	148	206	246
销售费用	55	77	104	125
管理费用	325	514	690	803
研发费用	883	1,164	1,590	1,938
财务费用	148	-21	-36	-53
资产减值损失	-30	-50	-69	-76
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	54	108	152	174
营业利润	2,111	2,825	4,047	4,920
营业外收入	51	18	24	31
营业外支出	90	44	54	63
利润总额	2,072	2,799	4,017	4,888
所得税	321	434	623	758
净利润	1,751	2,365	3,394	4,130
少数股东损益	-13	-18	-25	-31
归属母公司净利润	1,764	2,383	3,419	4,161
EBITDA	3,167	3,685	4,955	5,882
EPS (元)	6.40	8.64	12.40	15.09

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	26.5%	33.7%	39.2%	19.8%
营业利润增长率	22.8%	33.8%	43.2%	21.6%
归母净利润增长率	19.9%	35.1%	43.5%	21.7%
毛利率	23.7%	22.9%	23.0%	23.2%
净利率	11.5%	11.6%	12.0%	12.2%
ROE	13.2%	15.8%	19.4%	20.3%
ROIC	12.6%	14.1%	17.6%	18.6%
资产负债率	41.7%	44.8%	48.1%	48.3%
净资产负债率	71.7%	81.3%	92.6%	93.5%
流动比率	1.94	1.85	1.78	1.82
速动比率	1.80	1.71	1.65	1.69
总资产周转率	0.72	0.81	0.92	0.92
应收账款周转率	3.57	3.73	3.81	3.57
应付账款周转率	4.82	4.83	4.89	4.58
每股收益(元)	6.40	8.64	12.40	15.09
每股经营现金流(元)	6.89	8.83	10.07	14.67
每股净资产(元)	48.49	54.79	63.93	74.34
P/E	32.09	23.76	16.56	13.61
P/B	4.23	3.75	3.21	2.76
EV/EBITDA	17.54	14.88	10.91	8.91
PS	3.72	2.78	2.00	1.67

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

曾韬，2025年3月加入银河证券，曾任职于中金公司。《亚洲货币》新能源行业2018-2023年连续第一名，《机构投资者》2020年全球最受欢迎十位分析师，锂电池2020年第一名，新能源2018年第一名，2019-2020年第二名，2021-2024年第一名。2017年新财富分析师第二名，水晶球第二名，金牛奖第一名，IAMAC保险最受欢迎分析师第一名。2016年新财富分析师第三名。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动，从事互联网教育产品的研发工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn