

科达利 (002850)

2026 年一季报点评：高景气度持续，盈利韧性强

买入 (维持)

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002
ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	12,030	15,213	20,623	25,208	31,372
同比 (%)	14.44	26.46	35.56	22.23	24.45
归母净利润 (百万元)	1,472	1,764	2,383	3,127	4,074
同比 (%)	22.55	19.87	35.08	31.24	30.27
EPS-最新摊薄 (元/股)	5.35	6.42	8.67	11.37	14.82
P/E (现价&最新摊薄)	30.12	25.12	18.60	14.17	10.88

投资要点

- **Q1 业绩符合预期。**公司 26Q1 营收 41.4 亿元，同环比+37%/-10%，归母净利 4.6 亿元，同环比+19%/-20%，扣非净利 4.5 亿元，同环比+27%/-26%，毛利率 21.2%，同环比-1/-3.8pct，归母净利率 11.1%，同环比-1.7/-1.4pct。
- **原料涨价已充分体现、盈利韧性强。**26Q1 公司收入环比下降 10%，主要受春节影响，叠加铝价上行，毛利率环比微降低，但净利率仍维持 11%+。展望 26Q2，我们预计公司收入环比 15-20% 增长，全年收入可超 200 亿元，同比+35%。盈利端，我们预计 26Q1 毛利率已充分反映铝价上涨影响，近期铝价已高位盘整，叠加后续规模化进一步提升，盈利水平可逐步提升，全年净利率我们预计近 12%。
- **积极推进人形机器人业务、海外客户突破可期。**子公司科盟布局三大类产品，谐波减速器、摆线减速器、旋转关节总成，主打轻量化。其中谐波减速器与海外头部客户对接深入，且公司将在美国和泰国同步建设谐波产能，26 年有望取得实质性进展。同时，关节已在工业和协作机器人送样，轻量化结构件在洽谈阶段，且布局摆线关节，多品类布局，放量可期。
- **资本开支明显增加、扩产提速。**费用率 26Q1 期间费用 3.7 亿元，同环比+33.7%/-12.4%，费用率 8.9%，同环比-0.2/-0.2pct；26Q1 经营性现金流 2.2 亿元，同环比-67.4%/-907.5%；26Q1 资本开支 5.3 亿元，同环比+177.6%/+193.8%；26Q1 末存货 10 亿元，较年初 1.6%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到业绩符合市场此前预期，我们维持原有盈利预测，预计 26-28 年归母净利润 23.8/31.3/40.7 亿，同比+35%/+31%/+30%，对应 PE 为 19x/14x/11x，考虑公司后续机器人弹性，给与 26 年 30x，对应目标价 260.1 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，下游需求不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	205.28
一年最低/最高价	105.70/215.99
市净率(倍)	4.14
流通 A 股市值(百万元)	40,866.89
总市值(百万元)	56,605.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	49.58
资产负债率(% ,LF)	42.32
总股本(百万股)	275.75
流通 A 股(百万股)	199.08

相关研究

《科达利(002850)：2025 年报点评：Q4 盈利水平超预期，机器人进展顺利》

2026-03-29

《科达利(002850)：2025 年三季报点评：Q3 主业经营性利润率稳健，机器人稳步推进》

2025-10-29

科达利三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,910	19,551	24,383	30,941	营业总收入	15,213	20,623	25,208	31,372
货币资金及交易性金融资产	3,945	5,578	7,360	9,794	营业成本(含金融类)	11,605	15,822	19,233	23,737
经营性应收款项	9,833	12,402	15,131	18,830	税金及附加	110	144	176	220
存货	988	1,431	1,739	2,146	销售费用	55	74	88	110
合同资产	0	0	0	0	管理费用	325	433	504	627
其他流动资产	143	141	153	170	研发费用	883	1,196	1,462	1,820
非流动资产	8,118	8,394	8,559	8,553	财务费用	148	133	132	130
长期股权投资	16	16	26	36	加:其他收益	114	124	151	157
固定资产及使用权资产	6,885	7,061	7,119	7,004	投资净收益	17	21	25	31
在建工程	477	577	677	777	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	392	391	390	389	减值损失	(108)	(132)	(82)	(86)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	121	121	120	119	营业利润	2,111	2,832	3,716	4,841
其他非流动资产	228	228	228	228	营业外净收支	(39)	0	0	0
资产总计	23,028	27,945	32,943	39,493	利润总额	2,072	2,832	3,716	4,841
流动负债	7,689	10,577	12,835	15,819	减:所得税	321	425	557	726
短期借款及一年内到期的非流动负债	37	100	100	100	净利润	1,751	2,407	3,159	4,115
经营性应付款项	7,192	9,806	11,920	14,711	减:少数股东损益	(13)	24	32	41
合同负债	5	32	38	47	归属母公司净利润	1,764	2,383	3,127	4,074
其他流动负债	455	640	777	961	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.42	8.67	11.37	14.82
非流动负债	1,925	1,925	1,925	1,925	EBIT	2,243	2,953	3,743	4,859
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	3,189	3,794	4,703	5,890
应付债券	1,451	1,451	1,451	1,451	毛利率(%)	23.72	23.28	23.70	24.34
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	11.60	11.55	12.41	12.99
其他非流动负债	459	459	459	459	收入增长率(%)	26.46	35.56	22.23	24.45
负债合计	9,614	12,502	14,761	17,744	归母净利润增长率(%)	19.87	35.08	31.24	30.27
归属母公司股东权益	13,374	15,379	18,086	21,612					
少数股东权益	40	64	96	137					
所有者权益合计	13,414	15,443	18,182	21,749					
负债和股东权益	23,028	27,945	32,943	39,493					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,901	3,104	3,351	4,026	每股净资产(元)	47.89	55.18	65.03	77.85
投资活动现金流	(1,467)	(1,096)	(1,100)	(993)	最新发行在外股份(百万股)	275	275	275	275
筹资活动现金流	(302)	(375)	(480)	(608)	ROIC(%)	13.42	15.72	17.31	19.18
现金净增加额	131	1,633	1,772	2,424	ROE-摊薄(%)	13.19	15.49	17.29	18.85
折旧和摊销	947	841	960	1,032	资产负债率(%)	41.75	44.74	44.81	44.93
资本开支	(741)	(1,115)	(1,115)	(1,015)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.12	18.60	14.17	10.88
营运资本变动	(1,111)	(314)	(872)	(1,223)	P/B (现价)	3.37	2.92	2.48	2.07

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>