

2026年04月28日

增持（维持）

报告原因：业绩点评

科德数控（688305）：机床产品多领域渗透，产能扩张有序推进

——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/04/27
收盘价	59.05
总股本(万股)	13,291
流通A股/B股(万股)	13,221/0
资产负债率(%)	18.00%
市净率(倍)	4.14
净资产收益率(加权)	4.77
12个月内最高/最低价	81.13/52.12

**相关研究**

《科德数控（688305）：获政府大额补助，重视开拓新兴产业——公司简评报告》2025.11.03

《科德数控（688305）：航天军工与民用端多场景开花，产能扩建进入收尾——公司简评报告》2025.08.26

《科德数控（688305）：订单增长带动收入，产能扩建有序推进——公司简评报告》2025.04.30

投资要点

- **事件：**公司2025年年报发布，公司实现营业收入5.52亿元，同比减少8.86%。其中高端数控机床业务收入3.31亿元，占比60.01%；自动化生产线业务收入1.85亿元，占比33.46%。2025年实现归属于上市公司股东的净利润8,860.50万元，同比减少31.79%；实现扣除非经常性损益的净利润6,581.74万元，同比减少37.20%。
- **各项费用占比增加。**2025年公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为8.61%、5.90%、6.55%和-0.18%；公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比较去年同期分别+1.02pct、+0.57pct、+0.93pct和+0.24pct。费用增长主要系公司销售费用减少但各项投入有所增加所致，财务费用增加主要系银行存款利息收入减少。
- **深化航空航天核心市场，持续扩大航空发动机领域优势。**截至2025年公司机床产品已在航天科工、航天科技、中航工业、航发集团四大集团项下超过50家用户单位广泛应用，产品涵盖柔性自动化生产线、六轴五联动叶盘加工中心、五轴立式加工中心、五轴车铣复合加工中心、五轴卧式加工中心、五轴卧式车铣复合加工中心、五轴龙门加工中心、五轴工具磨削中心以及高速叶尖磨削中心等多系列化产品。另外，公司产品凭借卓越性能赢得航空领域重要用户的高度信赖与持续复购，某用户自2020年以来已陆续采购了80余台公司五轴设备，其中2025年复购多台用于为C919、C929配套的国产航空发动机的生产制造。公司产品正成为国产高端装备在航空核心部件批量生产线上实现替代的典范之作。
- **多领域持续渗透，产能扩建有序推进。**公司积极响应各领域需求，满足各个领域对机床加工精度、效率及稳定性等精细化指标要求，提升客户产能及加工效率，将业务触角延伸至能源核电、低空经济、医疗、机械设备、电子半导体等多元领域。同时，公司产能扩建工作有序推进，银川新厂区已投入使用，沈阳厂区已完成主体建设，部分生产设备已进场安装调试。公司用于加工中、小规格箱体类结构件的卧加产线和用于加工大规格箱体类结构件的龙门产线均已陆续启动运行；公司自制的用于加工主轴内部关键零部件的五轴立式加工中心生产线已部分投入使用。公司未来产能释放，消化在手订单，带来增长动能。
- **投资建议：**公司是高端数控机床龙头具有稀缺性，核心零部件自主可控，数控系统和机床性能比肩国外龙头，项目投产逐步释放产能。考虑公司产线业务占比提升、研发投入增加和销售承压，我们调整公司预测2026-2028年归母净利润为1.32/1.64/1.99亿元（原2026-2027预测为1.75/2.31亿元），EPS对应PE分别为59.65/47.88/39.40倍，给予“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险；原材料变动风险；毛利率波动风险；应收账款坏账风险。

盈利预测与估值简表

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	551.80	714.54	870.02	1,027.66
同比增长率（%）	-8.86%	29.49%	21.76%	18.12%
归母净利润（百万元）	88.60	131.57	163.92	199.21
同比增长率（%）	-31.79%	48.49%	24.59%	21.52%
EPS 摊薄（元）	0.67	0.99	1.23	1.50
P/E	88.57	59.65	47.88	39.40

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年04月27日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	265	231	321	501
交易性金融资产	210	220	200	150
应收票据及账款	286	341	404	461
存货	430	528	613	691
预付款项	33	43	52	61
其他流动资产	49	57	67	76
流动资产合计	1274	1420	1657	1940
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	477	465	426	375
在建工程	33	23	18	13
无形资产	225	215	198	171
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	303	310	311	312
非流动资产合计	1038	1012	953	872
资产总计	2311	2432	2610	2811
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	188	209	250	288
其他流动负债	117	128	145	165
流动负债合计	305	337	395	453
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	111	111	111	111
非流动负债合计	111	111	111	111
负债合计	416	447	506	563
归属于母公司所有者权益	1896	1986	2106	2250
少数股东权益	-1	-1	-2	-2
所有者权益合计	1895	1985	2104	2248
负债和所有者权益总计	2311	2432	2610	2811

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	247	92	160	211
投资	-90	-10	20	50
资本性支出	-235	-72	-42	-22
其他	4	3	4	4
投资活动现金流净额	-321	-79	-18	32
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-25	-41	-52	-63
筹资活动现金流净额	-25	-41	-52	-63
现金流净增加额	-100	-28	90	180

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	552	715	870	1028
营业成本	334	430	521	614
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	48	56	67	78
管理费用	33	40	48	56
研发费用	36	43	51	59
财务费用	-1	-4	-3	-5
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
信用减值损失	-7	-6	-7	-8
投资收益	4	4	4	4
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	3	4	4	4
营业利润	100	148	184	224
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	100	148	184	224
所得税费用	11	17	21	25
净利润	88	131	163	199
少数股东损益	0	0	-1	-1
归属母公司股东净利润	89	132	164	199
EPS（摊薄）	0.67	0.99	1.23	1.50

主要财务比率

单位：	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	-8.9%	29.5%	21.8%	18.1%
EBIT增长率	-31.5%	50.5%	25.6%	21.2%
归母净利润增长率	-31.8%	48.5%	24.6%	21.5%
总资产增长率	2.4%	5.2%	7.3%	7.7%
盈利能力				
毛利率	39.5%	39.9%	40.1%	40.3%
销售净利率	16.0%	18.4%	18.8%	19.3%
净资产收益率	4.7%	6.6%	7.8%	8.9%
总资产收益率	3.9%	5.5%	6.5%	7.3%
偿债能力				
资产负债率	18.0%	18.4%	19.4%	20.0%
流动比率	4.17	4.22	4.19	4.28
速动比率	2.55	2.41	2.40	2.51
估值比率				
P/E	88.57	59.65	47.88	39.40
P/B	4.14	3.95	3.73	3.49

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年04月27日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089