

科达自控 (920932.BJ)

前瞻布局矿山机器人，卡位“具身智能”新赛道

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年公司实现营业收入 2.89 亿元，同比下降 33.41%；归母净利润为-0.90 亿元，同比下降 361.12%，业绩亏损主要系核心的智慧矿山业务受下游煤炭行业周期性下行、客户资本开支缩减影响，收入大幅下滑。同时，公司为提升竞争力持续加大投入，研发费用同比增长 15.25%至 0.59 亿元，财务费用因融资规模扩大同比增长 56.79%至 0.34 亿元，费用端刚性增长进一步加剧了利润端压力。

主业智慧矿山短期承压，静待行业景气度回升。

受煤炭行业周期性调整影响，下游煤矿企业普遍收紧资本开支，导致智慧矿山相关项目投入放缓。矿山数据监测与自动控制系统 2025 年收入仅 1.21 亿元，同比大幅下滑 53.27%。

第二增长曲线新能源业务快速放量，盈利能力有待提升。

2025 年，充电桩（站）业务实现收入 1.16 亿元，同比增长 19.21%，首次突破亿元大关，毛利率为 21.06%，同比大幅下降 21.15 个百分点，主要系公司为响应国家消防安全政策要求，在消防安全设施、合规管控等方面增加了投入。

外延并购海图科技落地，打开“AI+”与新市场空间。2025 年公司以 2.09 亿元现金收购新三板公司海图科技 51% 的股份。海图科技专注于智能化视频终端设备及机器视觉解决方案，业务覆盖智慧矿山、军工、智慧工厂等领域。此次并购对公司具有多重战略价值：

- 业绩增厚：海图科技 2025 年实现扣非归母净利润 4125 万元，超额完成了 3800 万元的业绩承诺，在公司主业亏损的背景下，为合并报表贡献了宝贵的利润。
- 技术协同：通过整合海图科技在智能视觉核心部件与算法领域的底层技术，公司有望降低相关产品成本，强化对煤矿具身智能的把控能力，并加速其他业务的智能化升级。
- 市场拓展：依托海图科技的现有渠道，公司业务得以延伸至军工、石油化工、智慧工厂等新赛道，为未来增长培育了新动能。

前瞻布局矿山机器人，卡位“具身智能”新赛道。科达自控与杭州宇树科技、山西焦煤集团强强联合共同开发适用于煤矿井下复杂工况与狭窄空间环境具身智能机器人系统，组成覆盖“技术研发-场景应用-市场落地”全链条的黄金组合。科达自控与宇树科技合作研发矿用多足机器人，直面了当前矿山智能化转型中的一个核心痛点：虽然愿景美好，但多功能、高自主性的矿用机器人，尤其是多足机器人，真正落地应用并成为标杆的案例非常少见。宇树科技四足机器人全球市场份额超过 60%，在人形机器人出货量上也处于全球领先地位，有望全面助力矿山多足机器人应用落地。科达自控作为“智慧矿山第一股”，拥有 70 多项矿山机器人相关知识产权，深刻理解矿山痛点，深知井下环境的复杂性和安全可靠性的极致要求，在深

买入（维持）

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
04月29日收盘价(元)	14.27
总市值(百万元)	1,503.35
总股本(百万股)	105.35
其中自由流通股(%)	82.40
30日日均成交量(百万股)	1.71

股价走势



作者

分析师	张津铭
执业证书编号:	S0680520070001
邮箱:	zhangjinming@gszq.com
分析师	刘力钰
执业证书编号:	S0680524070012
邮箱:	liuliyu@gszq.com
分析师	高紫明
执业证书编号:	S0680524100001
邮箱:	gaoziming@gszq.com
分析师	鲁昊
执业证书编号:	S0680525080006
邮箱:	luhao@gszq.com
分析师	张卓然
执业证书编号:	S0680525080005
邮箱:	zhangzhuoran@gszq.com
研究助理	张晓雅
执业证书编号:	S0680125090013
邮箱:	zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

- 《科达自控 (920932.BJ): 海图科技收购落地，静待矿山机器人扬帆起航》 2025-10-28
- 《科达自控 (831832.BJ): 携手宇树&山焦，引领矿山“具身智能”新时代》 2025-09-29

刻了解井下要求的前提下，科达自控负责机器人的工业级可靠性设计、防爆认证体系的构建及系统集成，这些技术奠定了机器人能否“下井”的关键。“场景方”（山西焦煤）、“技术方”（宇树科技）和“集成落地方”（科达自控）的强强联合，各施所长，有效规避了单一企业可能面临的技术、场景或落地瓶颈，有望将实验室产品转化为真正可规模应用的矿山装备，若成功，不仅带来商业价值，更具备重要的行业标杆意义和战略价值，输出智能矿山建设的“山西方案”和“中国标准”。

投资建议。考虑到下游煤价景气度回归，远期公司海图科技和矿山机器人业务放量，我们预计 26-28 年公司实现归母净利润 548、2305、4705 万元，对应 PE274.4X、65.2X、31.6X。

风险提示：海图科技业务不及预期，费用大幅增长，矿山机器人不及预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（万元）	43,365	28,877	32,846	37,313	41,513
增长率 yoy（%）	1.8	-33.4	13.7	13.6	11.3
归母净利润（万元）	3,451	-9,012	548	2,305	4,750
增长率 yoy（%）	-37.4	-361.1	106.1	320.7	106.1
EPS 最新摊薄（元/股）	0.33	-0.86	0.05	0.22	0.45
净资产收益率（%）	5.0	-14.8	0.9	3.6	6.5
P/E（倍）	43.6	—	274.4	65.2	31.6
P/B（倍）	2.2	2.5	2.4	2.3	2.0

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	77438	75170	72236	69945	76754
现金	2360	478	10850	850	684
应收票据及应收账款	51276	47800	38913	44248	49229
其他应收款	5049	5034	3314	3475	3866
预付账款	4500	2024	4105	4454	4625
存货	8897	13976	8167	8887	9227
其他流动资产	5357	5859	6887	8031	9124
非流动资产	72122	87647	105807	123935	139587
长期投资	0	14	14	14	14
固定资产	61093	66538	86575	104358	119674
无形资产	2024	2008	2058	2037	2011
其他非流动资产	9005	19086	17159	17527	17888
资产总计	149560	162817	178042	193881	216342
流动负债	46085	65250	71908	78047	84086
短期借款	12901	15033	20815	26029	31243
应付票据及应付账款	15570	16305	13161	13978	14512
其他流动负债	17613	33912	37932	38040	38330
非流动负债	32681	36210	44212	51081	57950
长期借款	21696	27076	33076	39076	45076
其他非流动负债	10985	9134	11135	12004	12874
负债合计	78766	101460	116120	129128	142036
少数股东权益	1288	526	543	639	942
股本	7728	10535	10535	10535	10535
资本公积	42930	38884	38884	38884	38884
留存收益	21384	12143	12692	15426	24676
归属母公司股东权益	69506	60831	61379	64114	73364
负债和股东权益	149560	162817	178042	193881	216342

现金流量表 (万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	7583	6035	18277	7433	14058
净利润	3405	-9294	565	2401	5053
折旧摊销	5744	7837	6435	9303	12172
财务费用	1381	2154	2049	2530	3002
投资损失	13	32	-3	-4	-4
营运资金变动	-5167		9058	-6770	-6150
其他经营现金流	2208	673	175	-27	-14
投资活动现金流	-14858	-20610	-24100	-27416	-27805
资本支出	-14861	-15220	-27360	-27404	-27810
长期投资	0	-5391	-10	-15	0
其他投资现金流	3	0	3270	4	4
筹资活动现金流	7226	12627	16194	9553	9081
短期借款	6918	2132	5782	5214	5214
长期借款	6997	5381	6000	6000	6000
普通股增加	0	2807	0	0	0
资本公积增加	-247	-4046	0	0	0
其他筹资现金流	-6443	6353	4412	-1661	-2132
现金净增加额	-49	-1948	10372	-10429	-4666

利润表 (万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	43365	28877	32846	37313	41513
营业成本	24757	20168	21611	22952	23831
营业税金及附加	298	66	66	75	83
营业费用	4369	5072	3941	4478	4982
管理费用	2476	2903	2628	2985	3321
研发费用	5124	5905	3613	3731	3736
财务费用	2142	3359	2044	2407	2992
资产减值损失	-239	-369	0	0	0
其他收益	1558	537	1642	1866	2906
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-13	-32	3	4	4
资产处置收益	6	4	16	30	17
营业利润	3348	-9940	606	2584	5495
营业外收入	0	0	0	1	1
营业外支出	8	7	5	3	3
利润总额	3340	-9946	601	2582	5493
所得税	-65	-652	36	181	439
净利润	3405	-9294	565	2401	5053
少数股东损益	-46	-282	17	96	303
归属母公司净利润	3451	-9012	548	2305	4750
EBITDA	11211	1271	9079	14292	20656
EPS (元/股)	0.33	-0.86	0.05	0.22	0.45

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	1.8	-33.4	13.7	13.6	11.3
营业利润(%)	-44.9	-396.9	106.1	326.7	112.6
归属母公司净利润(%)	-37.4	-361.1	106.1	320.7	106.1
获利能力					
毛利率(%)	42.9	30.2	34.2	38.5	42.6
净利率(%)	8.0	-31.2	1.7	6.2	11.4
ROE(%)	5.0	-14.8	0.9	3.6	6.5
ROIC(%)	4.6	-4.8	1.7	2.9	4.2
偿债能力					
资产负债率(%)	52.7	62.3	65.2	66.6	65.7
净负债比率(%)	67.9	109.7	120.7	149.6	146.8
流动比率	1.7	1.2	1.0	0.9	0.9
速动比率	1.3	0.8	0.7	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
应收账款周转率	0.9	0.6	0.8	0.9	0.9
应付账款周转率	1.7	1.3	1.5	1.7	1.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	-0.86	0.05	0.22	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.57	1.73	0.71	1.33
每股净资产(最新摊薄)	6.60	5.77	5.83	6.09	6.96
估值比率					
P/E	43.6	—	274.4	65.2	31.6
P/B	2.2	2.5	2.4	2.3	2.0
EV/EBITDA	19.0	231.5	24.8	17.3	12.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com