

## 联合研究 | 公司点评 | 科达制造 (600499.SH)

# 海外建材量价齐升，能源波动助力成长

### 报告要点

科达制造 2026Q1 实现营业收入 47 亿元，同比增长 25%；归属净利润 5.9 亿元，同比增长 69%，扣非净利润 5.7 亿元，同比增长 77%。1 季度末经营活动产生的现金流量净额为 8.7 亿元，去年同期仅为 0.9 亿元。

### 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001

SFC: BQK473



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



张佩

SAC: S0490518080002

## 海外建材量价齐升，能源波动助力成长

### 事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 47 亿元，同比增长 25%；归属净利润 5.9 亿元，同比增长 69%，扣非净利润 5.7 亿元，同比增长 77%。1 季度末经营活动产生的现金流量净额为 8.7 亿元，去年同期仅为 0.9 亿元，源于公司收现比从 2025Q1 的 0.89 提升至 2026Q1 的 1.04。

### 事件评论

- **海外建材盈利显著提升。**公司 1 季度收入增长较快，主要源于海外建材量价齐升。1 季度整体毛利率约 34.4%，同比提升 5 个百分点；同时期间费率约 16.6%，同比下降 0.7 个百分点，虽然销售费率、财务费率均出现摊薄，但因为汇兑损失增加带来财务费用的增加，因此整体期间费率下降有限。最终归属净利率约 12.4%，同比提升 3.2 个百分点。
- **海外建材高增是核心增长驱动，印度产能停滞助力公司成长。**2026Q1 海外建材业务营业收入同比实现大幅增长，盈利能力显著增强，主要受益于建筑陶瓷的量价提升及玻璃产能的释放。瓷砖价格上涨是海外建材盈利提升的主要原因，一是非洲需求景气向上，部分国家瓷砖价格上涨；二是非洲瓷砖仍部分依赖于进口，而印度瓷砖产线处于全线关闭的边缘，印度是全球第二大陶瓷砖生产国和出口国，相关行业产值规模约为 6500 亿卢比（约 488 亿元人民币），从业人员达数十万人。古吉拉特邦莫尔比市是印度瓷砖和陶瓷制品的产业集群地，有工厂负责人表示，当地聚集的约 800 家生产企业中，多数已因中东地区出口暂停和燃料供应中断而受到冲击。在此背景下，公司非洲瓷砖业务加速进口替代且迎来提价。其次玻璃产能不断释放，产能利用率逐步提升，也对盈利能力有提振作用。
- **建材机械收入和盈利同步修复。**随着陶瓷机械的接单同比改善，2026Q1 建材机械收入恢复增长，盈利能力也同步迎来修复。面对行业周期调整、外部贸易环境变化及地缘局势紧张等多重挑战，业务阶段性承压，盈利空间有所压缩，公司通过积极推进智能生产线项目落地、推动产品升级、深化海外市场拓展，以技术创新与市场深耕稳步提升业务发展质量。
- **碳酸锂价格恢复带来业绩改善。**2026Q1 蓝科锂业碳酸锂销量约 0.84 万吨，实现收入 11.1 亿元、净利润 5.8 亿元，按间接持股比例 43.58% 确认上市公司的归属净利润为 2.54 亿元。拆分来看，1 季度产品均价上涨至 13.3 万元/吨，吨净利为 6.9 万元/吨。我们认为需求强劲打开锂价上行通道：短期看，4-5 月锂电排产预期强劲，电池厂产能加大扩张提振材料和资源需求。中长期看，油气价格仍处高位，放大海外新能源车和户储的成长空间。
- **海外建材从控股到全资，至此非洲巨星诞生。**公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买特福国际 51.55% 股权，迎来积极变化：1) 更纯粹的海外建材龙头；2) 更优化的股权结构，交易完成后梁桐灿及其一致行动人、森大公司及其一致行动人持股比例分别为 18.2%、16.9%，随着森大公司的持股比例大幅提升，其海外市场的竞争优势将助力公司发展。暂不考虑收购事宜，预计公司 2026-2027 年归属净利润约 28、33 亿元，对应估值为 14、12 倍，若考虑收购后业绩的调整，预计公司 2026 年归属净利润超 40 亿元，重点推荐。

### 风险提示

- 1、汇率波动风险；2、地缘政治风险；
- 3、对外投资的管控风险。

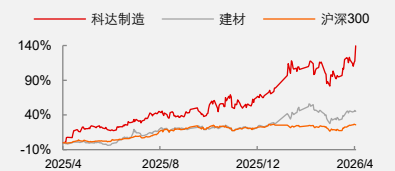
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	19.81
总股本(万股)	191,786
流通A股/B股(万股)	191,786/0
每股净资产(元)	6.86
近12月最高/最低价(元)	19.81/8.36

注：股价为 2026 年 4 月 24 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《海外建材亮眼，非洲巨星诞生》2026-04-06
- 《经营稳健，现金流大幅改善》2025-11-09
- 《海外建材收入高增，非洲平台日趋成熟》2025-08-28



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

1、汇率波动风险：公司在全球设立多个控股子公司，业务涉及全球多个国家和地区。公司产品出口及海外投融资活动频繁，外币贷款规模提升，相关币种汇率波动将对公司财务状况产生一定影响，公司海外子公司亦可能存在汇率变动等因素造成的损益波动和资金回流风险。

2、地缘政治风险：公司积极推进全球化发展战略，海外业务营收占比已超过半数。然而，全球经济面临地缘政治紧张局势持续、保护主义上升、全球债务规模扩大以及主要发达经济体货币政策转向带来的外溢效应等多重挑战，将增加国际贸易政策的不确定性，并可能抑制贸易增长潜力，对公司海外业务产生不利影响。

3、对外投资的管控风险：公司自 2007 年以来，通过新设或并购子公司，成功进入锂电材料、海外建材、铝型材挤压机、锂电材料装备、陶瓷机械耗材等业务领域，实现了从传统建材机械设备供应商向全方位服务商的转型。近年来，公司亦参与了产业基金投资，希望对优质标的进行培育并强化与产业链上下游的黏性。但在全球经济形势面临较多不确定因素背景下，可能存在投资收益不及预期或投资失败的风险。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：** 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。