

科达利 (002850)

2026 年半年报点评: Q2 业绩符合市场预期, 机器人进展顺利

买入 (维持)

2026 年 08 月 16 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	20,583	25,208	31,372
同比 (%)	14.44	26.46	35.30	22.47	24.45
归母净利润 (百万元)	1,472	1,764	2,220	2,922	3,813
同比 (%)	22.55	19.87	25.83	31.64	30.48
EPS-最新摊薄 (元/股)	5.14	6.16	7.75	10.20	13.32
P/E (现价&最新摊薄)	35.71	29.79	23.68	17.99	13.79

投资要点

■ **业绩受铝价影响, 整体符合市场预期。**公司 26H1 营收 92.1 亿元, 同比+38.6%, 归母净利润 9.4 亿元, 同比+22.6%, 扣非归母净利润 9.2 亿元, 同比+27.4%, 毛利率 20.7%, 同比-2.2pct, 归母净利率 10.2%, 同比-1.3pct; 其中 26Q2 营收 50.7 亿元, 同环比+39.8%/+22.3%, 归母净利润 4.8 亿元, 同环比+26.1%/+4.5%, 扣非归母净利润 4.7 亿元, 同环比+27.5%/+4.3%, 毛利率 20.4%, 同环比-3.1/-0.8pct, 归母净利率 9.5%, 同环比-1/-1.6pct, 业绩符合市场预期。

■ **结构件排产满产逐月提升、盈利稳定增长。**公司 26H1 锂电结构件收入 90 亿元, 同增 41%, 毛利率 20.9%, 同比-2.4pct, 其中海外收入 4 亿元, 同增 54%; 26Q2 公司营业收入环比 20%+增长, 同增 40%, 我们预计已实现满产满销, 我们预计 26 年全年收入可超 200 亿元, 同比 35%增长, 27 年我们预计仍可实现 20%+增长, 海外产能将进一步贡献增量。盈利端, 26Q2 铝价维持高位, 毛利率受成本影响环比下降, 近期铝价已高位盘整, 26Q3 我们预计盈利水平可修复, 叠加后续规模化进一步提升, 2026 年全年归母净利率我们预期维持 10-11%。

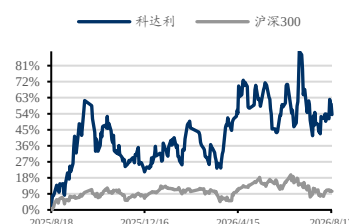
■ **机器人进展顺利, 泰国工厂扩产体现公司信心。**公司目前已形成以减速器为主的旋转关节、以丝杠为主的直线关节和灵巧手三大产品方向协同布局的业务体系。2026 年公司在泰国规模扩产, 达产后年产值 7 亿元, 我们预计对应百万套谐波产能, 充分体现公司拿到订单及份额的确定性, 远期公司规划庞大。此外公司配合客户开发新产品, 丝杠、结构件等已有送样反馈良好, 单台价值量有望进一步提升。

■ **费用控制良好、资本开支显著增加。**公司 26H1 期间费用 8.1 亿元, 同比+31.1%, 费用率 8.9%, 同比-0.5pct, 其中 26Q2 期间费用 4.4 亿元, 同环比+29%/+20.2%, 费用率 8.8%, 同环比-0.7/-0.1pct; 26H1 经营性净现金流 8.4 亿元, 同比-41.5%, 其中 26Q2 经营性现金流净额 6.2 亿元, 同环比-18.2%/-9.1%; 26H1 资本开支 9.5 亿元, 同比+156.3%, 其中 26Q2 资本开支 4.2 亿元, 同环比+133.6%/+119.3%; 26Q2 末存货 11 亿元, 较年初+11.6%。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑铝价影响, 我们下调盈利预测, 预计 26-28 年归母净利润 22.2/29.2/38.1 亿元 (原预期 23.8/31.3/40.7 亿元), 同比+26%/+32%/+30%, 对应 PE 为 24x/18x/14x, 考虑公司后续机器人弹性, 给予 27 年 27x PE, 对应目标价 276 元, 维持"买入"评级。

■ **风险提示:** 市场竞争加剧风险, 需求不及预期风险, 外部环境波动风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	183.56
一年最低/最高价	121.00/237.77
市净率(倍)	3.48
流通 A 股市值(百万元)	38,485.35
总市值(百万元)	52,559.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	52.81
资产负债率(% LF)	38.68
总股本(百万股)	286.33
流通 A 股(百万股)	209.66

相关研究

《科达利(002850): 拟在泰国建设谐波产能, 机器人进展进一步推进》

2026-06-18

《科达利(002850): 2026 年一季报点评: 高景气度持续, 盈利韧性强》

2026-04-28

科达利三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,910	19,536	24,140	30,503	营业总收入	15,213	20,583	25,208	31,372
货币资金及交易性金融资产	3,945	5,562	7,098	9,334	营业成本(含金融类)	11,605	16,092	19,426	23,983
经营性应收款项	9,833	12,379	15,132	18,831	税金及附加	110	144	176	220
存货	988	1,455	1,756	2,168	销售费用	55	74	88	110
合同资产	0	0	0	0	管理费用	325	432	504	627
其他流动资产	143	141	153	170	研发费用	883	1,256	1,512	1,882
非流动资产	8,118	8,394	8,559	8,553	财务费用	148	135	133	131
长期股权投资	16	16	26	36	加:其他收益	114	123	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)	(152)	(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	2,442	3,472	4,531
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	27,930	32,699	39,056	利润总额	2,072	2,442	3,472	4,531
流动负债	7,689	10,749	12,959	15,977	减:所得税	321	244	521	680
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	2,198	2,951	3,851
经营性应付款项	7,192	9,973	12,039	14,864	减:少数股东损益	(13)	(22)	30	39
合同负债	5	32	39	48	归属母公司净利润	1,764	2,220	2,922	3,813
其他流动负债	455	644	781	966	每股收益-最新股本摊薄(元)	6.16	7.75	10.20	13.32
非流动负债	1,925	1,925	1,925	1,925	EBIT	2,243	2,584	3,501	4,549
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	3,189	3,426	4,460	5,581
应付债券	1,451	1,451	1,451	1,451	毛利率(%)	23.72	21.82	22.94	23.55
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	11.60	10.78	11.59	12.15
其他非流动负债	459	459	459	459	收入增长率(%)	26.46	35.30	22.47	24.45
负债合计	9,614	12,674	14,884	17,902	归母净利润增长率(%)	19.87	25.83	31.64	30.48
归属母公司股东权益	13,374	15,238	17,767	21,067					
少数股东权益	40	18	48	86					
所有者权益合计	13,414	15,256	17,815	21,153					
负债和股东权益	23,028	27,930	32,699	39,056					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,901	3,065	3,078	3,791	每股净资产(元)	47.89	54.67	63.87	75.87
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)	286	286	286	286
筹资活动现金流	(302)	(353)	(453)	(573)	ROIC(%)	13.42	14.66	16.44	18.37
现金净增加额	131	1,616	1,526	2,225	ROE-摊薄(%)	13.19	14.57	16.45	18.10
折旧和摊销	947	841	960	1,032	资产负债率(%)	41.75	45.38	45.52	45.84
资本开支	(741)	(1,115)	(1,115)	(1,015)	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.79	23.68	17.99	13.79
营运资本变动	(1,111)	(163)	(937)	(1,194)	P/B(现价)	3.83	3.36	2.87	2.42

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>