



科达利 (002850.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

主营同比高增，机器人零部件布局愈发完善

业绩简评

8月14日，公司发布2025中报，26H1公司收入92.1亿元，同比+39%，归母净利润9.4亿元，同比+23%，扣非归母净利润9.2亿元，同比+27%。单26Q2收入50.7亿元，同比+40%、环比+22%；归母净利润4.8亿元，同比+26%、环比+5%；扣非归母净利润4.7亿元，同比+28%、环比+4%。

经营分析

业绩稳步上行。26H1毛利率20.7%，同比-2.2pct，下滑主要受铝价上涨影响，四费率8.9%，同比-0.5pct，费用管控持续向好，归母净利率10.2%，同比-1.3pct。单26Q2毛利率20.4%，同比-3.1pct、环比-0.8pct；四费率8.8%，同比-0.7pct、环比-0.2pct，归母净利率9.5%，同比-1.0pct、环比-1.6pct。

结构件业务稳健成长。下游动力电池和储能电池需求持续向好，公司深度绑定CATL、中创新航、亿纬锂能、LG、松下、特斯拉、ACC、三星等国内外头部客户，深化客户协同配套；华南、西北、华中及海外区域产能落地放量，增长动能持续释放。同时推进江苏四期、四川四期产能扩建，依托全球生产基地实现本地化就近配套，持续巩固行业龙头地位。

机器人新业务持续推进。公司前瞻布局机器人核心零部件赛道，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，采取合资合作、资源整合的模式，整合合作方核心技术与公司精密制造、规模化量产优势。26H1公司深化与台湾盟立自动化、台湾盟英科技的战略合作，合资设立泰国科盟，推进泰国谐波减速机生产基地项目建设，开启机器人业务海外量产布局。目前公司机器人零部件领域业务营业收入占比较低，行业尚处在培育阶段，公司将持续加大投入，完善业务体系。

盈利预测、估值与评级

科达利作为结构件全球龙头，持续保持领先地位，盈利稳定性得到业绩验证，看好机器人部件第二增长曲线的开拓。我们预计26-28年公司归母净利润分别为20.5/26.7/32.2亿元，维持“买入”评级，重点推荐。

风险提示

新能源汽车、储能需求不及预期，产能释放不及预期，机器人产业进展不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

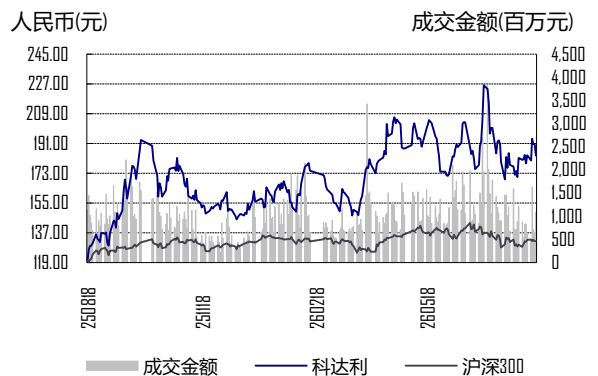
联系人：陆文杰

luwenjie3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：183.56 元

相关报告：

- 《科达利25年报&26年一季报点评：业绩稳健，关注扩产+机器人...》，2026.4.28
- 《科达利公司点评：主业稳健，机器人布局持续向前》，2025.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,030	15,213	21,235	27,220	32,920
营业收入增长率	14.44%	26.46%	39.58%	28.19%	20.94%
归母净利润(百万元)	1,472	1,764	2,049	2,674	3,217
归母净利润增长率	22.55%	19.87%	16.15%	30.52%	20.28%
摊薄每股收益(元)	5.423	6.416	7.156	9.340	11.234
每股经营性现金流净额	7.92	6.92	10.52	14.12	12.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.64%	13.19%	14.21%	16.66%	17.86%
P/E	18.01	24.60	25.65	19.65	16.34
P/B	2.28	3.25	3.65	3.27	2.92

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	10,511	12,030	15,213	21,235	27,220	32,920
增长率		14.4%	26.5%	39.6%	28.2%	20.9%
主营业务成本	-8,033	-9,100	-11,605	-16,749	-21,404	-25,943
%销售收入	76.4%	75.6%	76.3%	78.9%	78.6%	78.8%
毛利	2,479	2,930	3,608	4,486	5,816	6,977
%销售收入	23.6%	24.4%	23.7%	21.1%	21.4%	21.2%
营业税金及附加	-56	-86	-110	-149	-191	-230
%销售收入	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-43	-44	-55	-74	-95	-115
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
管理费用	-294	-318	-325	-425	-544	-658
%销售收入	2.8%	2.6%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
研发费用	-636	-639	-883	-1,232	-1,552	-1,844
%销售收入	6.1%	5.3%	5.8%	5.8%	5.7%	5.6%
息税前利润 (EBIT)	1,449	1,842	2,235	2,607	3,434	4,129
%销售收入	13.8%	15.3%	14.7%	12.3%	12.6%	12.5%
财务费用	-74	-133	-148	-94	-215	-269
%销售收入	0.7%	1.1%	1.0%	0.4%	0.8%	0.8%
资产减值损失	-61	-149	-108	-156	-155	-173
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	-59	16	17	10	10	10
%税前利润	n.a	1.0%	0.8%	0.4%	0.3%	0.3%
营业利润	1,371	1,718	2,111	2,367	3,074	3,697
营业利润率	13.0%	14.3%	13.9%	11.1%	11.3%	11.2%
营业外收支	-13	-26	-39	-12	0	0
税前利润	1,358	1,692	2,072	2,355	3,074	3,697
利润率	12.9%	14.1%	13.6%	11.1%	11.3%	11.2%
所得税	-140	-224	-321	-306	-400	-481
所得税率	10.3%	13.2%	15.5%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	1,218	1,468	1,751	2,049	2,674	3,217
少数股东损益	17	-3	-13	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,201	1,472	1,764	2,049	2,674	3,217
净利率	11.4%	12.2%	11.6%	9.6%	9.8%	9.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,218	1,468	1,751	2,049	2,674	3,217
少数股东损益	17	-3	-13	0	0	0
非现金支出	772	1,024	1,055	1,046	1,098	1,159
非经营收益	89	128	207	161	48	41
营运资金变动	-1,332	-473	-1,111	-365	62	-1,030
经营活动现金净流	748	2,148	1,901	2,891	3,881	3,387
资本开支	-2,406	-1,236	-741	-739	-383	-383
投资	-600	-43	-745	0	0	0
其他	4	17	19	10	10	10
投资活动现金净流	-3,002	-1,262	-1,467	-729	-373	-373
股权募资	3,613	136	381	-207	0	0
债权募资	-1,418	-562	-117	-61	-435	0
其他	-286	-457	-567	-856	-1,100	-1,304
筹资活动现金净流	1,909	-882	-302	-1,124	-1,534	-1,304
现金净流量	-344	7	131	1,038	1,974	1,709

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,899	2,102	2,575	3,609	5,580	7,287
应收款项	5,602	7,417	9,877	12,297	13,937	16,024
存货	921	832	988	1,349	1,609	1,811
其他流动资产	762	741	1,469	1,467	1,471	1,476
流动资产	9,184	11,093	14,910	18,722	22,598	26,598
%总资产	53.3%	58.2%	64.7%	70.4%	75.6%	79.9%
长期投资	26	26	38	38	38	38
固定资产	7,240	7,178	7,332	7,236	6,647	6,023
%总资产	42.0%	37.7%	31.8%	27.2%	22.2%	18.1%
无形资产	554	549	512	552	583	605
非流动资产	8,039	7,957	8,118	7,854	7,294	6,691
%总资产	46.7%	41.8%	35.3%	29.6%	24.4%	20.1%
资产总计	17,222	19,051	23,028	26,575	29,892	33,289
短期借款	653	206	37	435	0	0
应付款项	3,999	4,997	7,201	9,887	11,913	13,259
其他流动负债	269	337	451	335	430	520
流动负债	4,921	5,540	7,689	10,656	0	0
长期贷款	131	0	0	0	0	0
其他长期负债	1,659	1,826	1,925	1,462	1,458	1,456
负债	6,711	7,366	9,614	12,118	13,802	15,236
普通股股东权益	10,498	11,641	13,374	14,417	16,050	18,013
其中：股本	270	271	275	275	275	275
未分配利润	3,410	4,475	5,691	6,941	8,573	10,537
少数股东权益	13	43	40	40	40	40
负债股东权益合计	17,222	19,051	23,028	26,575	29,892	33,289

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	4.452	5.423	6.416	7.156	9.340	11.234
每股净资产	38.924	42.900	48.641	50.352	56.053	62.909
每股经营现金净流	2.772	7.916	6.915	10.516	14.117	12.319
每股股利	1.500	2.000	2.500	2.904	3.790	4.559
回报率						
净资产收益率	11.44%	12.64%	13.19%	14.21%	16.66%	17.86%
总资产收益率	6.97%	7.72%	7.66%	7.71%	8.95%	9.66%
投入资本收益率	10.27%	12.02%	12.67%	13.88%	17.03%	18.42%
增长率						
主营业务收入增长率	21.47%	14.44%	26.46%	39.58%	28.19%	20.94%
EBIT 增长率	20.00%	27.13%	21.34%	16.62%	31.74%	20.25%
净利润增长率	33.25%	22.55%	19.87%	16.15%	30.52%	20.28%
总资产增长率	21.50%	10.62%	20.88%	15.41%	12.48%	11.36%
资产管理能力						
应收账款周转天数	95.7	98.4	102.1	110.0	98.0	90.0
存货周转天数	49.1	35.2	28.6	30.0	28.0	26.0
应付账款周转天数	95.3	79.3	75.7	80.0	75.0	73.0
固定资产周转天数	223.8	206.0	164.5	110.2	78.0	57.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-3.45%	-9.69%	-18.32%	-21.39%	-34.17%	-39.91%
EBIT 利息保障倍数	19.6	13.9	15.1	27.7	16.0	15.3
资产负债率	38.97%	38.67%	41.75%	45.60%	46.17%	45.77%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	6	9	20	29	60
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.06	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究