

2026年09月02日

增持（维持）

报告原因：业绩点评

科德数控（688305）：收入短期承压，军民双领域共振发展

——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

投资要点

数据日期	2026/09/01
收盘价	57.97
总股本(万股)	13,256
流通A股/B股(万股)	13,221/0
资产负债率(%)	17.65%
市净率(倍)	4.03
净资产收益率(加权)	1.83
12个月内最高/最低价	80.69/50.65



相关研究

《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》2026.04.28

《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

- **事件：**2026年上半年公司实现营业收入2.14亿元，同比下降27.37%；归母净利润0.35亿元，同比下降28.93%；扣非归母净利润0.22亿元，同比下降40.15%；经营活动现金流净额0.16亿元，同比下降90.58%。报告期内公司毛利率42.59%，同比提升3.92pct；净利率16.28%，同比下降0.36pct。
- **收入基数下降导致费用率提升。**2026年上半年公司销售、管理、研发和财务费用率分别为11.22%、8.67%、9.58%和-0.05%，同比分别+3.42pct、+2.29pct、+3.04pct和+0.23pct，费用率上升主要受收入规模下降影响。另外，其他收益0.09亿元，较上年同期增加0.08亿元，其中政府补助0.09亿元，对利润形成一定支撑。
- **深耕航空航天主阵地，批量订单与中试验证强化进口替代能力。**报告期内，公司五轴卧式车铣复合加工中心实现飞机起落架加工方案国产替代并获取新用户订单，五轴立式加工中心获得多笔航空发动机核心零部件批量采购订单；公司系列机床已覆盖航天科工、航天科技、中航工业、航发集团项下近60家用户。公司沈阳大飞机结构件工艺验证中试基地设备陆续进场，与商飞签署《卓越创新中心共建协议》的部分设备已交付并开展工艺验证。
- **民用领域及核心部件持续拓展，新产品获市场关注。**公司德创系列凭借高性价比、高效率和高国产化率，新签订单金额同比显著增长，并进入半导体、能源、新能源汽车、低空经济、人形机器人等应用场景。公司积极推动自主研发的高档数控系统及电机、电主轴、转台、多类型传感器等关键功能部件的销售，其中电机业务增长态势突出，功能部件订单中电机占比超过70%。报告期内，公司推出KMF120五轴卧式车铣复合加工中心及KWEDM120五轴中走丝线切割加工中心两款新品，新品推出便凭借卓越的性能获得市场高度关注，用户采购新品开展叶轮、叶盘等精密零件加工。
- **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。考虑公司收入增速下降，我们调整公司预测2026-2028年归母净利润为0.80/1.02/1.27亿元（原2026-2028预测为1.32/1.64/1.99亿元），EPS对应PE分别为96.25/75.47/60.65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	501.14	613.32	730.43
同比增长率（%）	-8.86%	-9.18%	22.38%	19.09%
归母净利润（百万元）	88.60	79.84	101.82	126.70
同比增长率（%）	-31.79%	-9.90%	27.54%	24.43%
EPS 摊薄（元）	0.67	0.60	0.77	0.96
P/E	86.73	96.25	75.47	60.65

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年09月01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	361	438	591
交易性金融资产	210	220	200	150
应收票据及账款	286	239	285	327
存货	430	362	422	480
预付款项	33	29	36	43
其他流动资产	49	46	54	61
流动资产合计	1274	1258	1435	1653
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	334	335	336
非流动资产合计	1038	1036	977	895
资产总计	2311	2294	2412	2548
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	188	143	172	200
其他流动负债	117	94	106	120
流动负债合计	305	238	278	320
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	111	117	117	117
非流动负债合计	111	117	117	117
负债合计	416	355	395	437
归属于母公司所有者权益	1896	1940	2018	2112
少数股东权益	-1	-1	-1	-2
所有者权益合计	1895	1940	2016	2111
负债和所有者权益总计	2311	2294	2412	2548

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	247	229	128	163
投资	-90	-10	20	50
资本性支出	-235	-104	-42	-22
其他	4	11	3	3
投资活动现金流净额	-321	-103	-20	31
债权融资	0	-1	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-25	-29	-32	-40
筹资活动现金流净额	-25	-30	-32	-40
现金流净增加额	-100	96	77	154

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	552	501	613	730
营业成本	334	295	359	427
营业税金及附加	2	2	2	2
销售费用	48	47	56	66
管理费用	33	32	38	45
研发费用	36	39	46	52
财务费用	-1	-4	-5	-7
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	3	3	3
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	3	3	3	3
营业利润	100	90	115	143
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	100	90	114	142
所得税费用	11	10	13	16
净利润	88	80	101	126
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	89	80	102	127
EPS（摊薄）	0.67	0.60	0.77	0.96

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	-8.9%	-9.2%	22.4%	19.1%
EBIT增长率	-31.5%	-10.3%	27.1%	24.6%
归母净利润增长率	-31.8%	-9.9%	27.5%	24.4%
总资产增长率	2.4%	-0.7%	5.1%	5.7%
盈利能力				
毛利率	39.5%	41.2%	41.4%	41.6%
销售净利率	16.0%	15.9%	16.5%	17.3%
净资产收益率	4.7%	4.1%	5.0%	6.0%
总资产收益率	3.9%	3.5%	4.3%	5.1%
偿债能力				
资产负债率	18.0%	15.5%	16.4%	17.2%
流动比率	4.17	5.30	5.16	5.16
速动比率	2.55	3.51	3.37	3.39
估值比率				
P/E	86.73	96.25	75.47	60.65
P/B	4.05	3.96	3.81	3.64

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年09月01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所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。

五、联系方式：

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
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125