

科达利 (002850.SZ)

结构件业务稳健增长，机器人业务快速推进

优于大市

核心观点

公司 2026 前三季度实现归母净利润 15.27 亿元，同比+29%。公司 2026 年前三季度实现营收 149.78 亿元，同比+41%；归母净利润 15.27 亿元，同比+29%；毛利率为 20.85%，同比-2.31pct；净利率为 10.10%，同比-1.01pct。公司 2026Q3 实现营收 57.69 亿元，同比+46%、环比+14%；归母净利润为 5.84 亿元，同比+41%，环比+21%。

公司 2026Q3 盈利能力环比稳步改善。2026Q3 公司毛利率为 21.06%，同比-2.59pct、环比+0.70pct；净利率为 10.04%，同比-0.38pct、环比+0.60pct。公司积极传导原材料成本压力，助力毛利率环比稳中向好；同时，公司扎实推进降本增效，做好成本精细化管理，并持续优化生产经营模式，夯实盈利基础。

公司深耕行业头部客户，全球化布局提升服务能力。公司与全球知名电池及整车制造企业建立长期稳固的战略合作，覆盖宁德时代、中创新航、亿纬锂能、欣旺达、LG、松下、三星等国内外知名厂商。公司稳步推进全球化产业布局，在欧洲、美国、泰国等多个国家和地区进行产能布局。公司国内积极推进江苏四期以及四川四期产能扩建项目，扩大国内产能规模，夯实国内市场领先优势。海外德国、瑞典、匈牙利厂区已实现投产，美国基地建设有序推进，海外本土化配套和服务能力持续提升。

公司机器人业务布局加速推进。公司目前形成了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方向协同的产品布局。目前，公司机器人业务国内外生产及客户拓展工作稳步推进，江门基地根据客户需求配套生产，泰国基地正推进设备进场与安装调试，将逐步实现产能起量。

风险提示：新能源车销量不及预期；储能需求不及预期；原材料价格大幅波动的风险；贸易保护主义和贸易摩擦风险；海外产能建设进展不及预期。

投资建议：调整盈利预测，维持“优于大市”评级。基于原材料价格波动对公司经营影响，我们下调公司盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 21.60/29.13/36.50 亿元（原预测为 22.69/31.08/38.18 亿元），同比+22%/+35%/+25%，EPS 为 7.54/10.17/12.75 元，动态 PE 为 20/15/12 倍。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,030	15,213	21,217	26,900	32,455
(+/-%)	14.4%	26.5%	39.5%	26.8%	20.7%
净利润(百万元)	1472	1764	2160	2913	3650
(+/-%)	22.5%	19.9%	22.4%	34.9%	25.3%
每股收益(元)	5.42	6.42	7.54	10.17	12.75
EBIT Margin	15.3%	14.7%	11.9%	12.8%	13.3%
净资产收益率 (ROE)	13.2%	14.0%	15.4%	18.2%	19.8%
市盈率 (PE)	28.0	23.6	20.1	14.9	11.9
EV/EBITDA	18.7	16.7	16.7	13.2	11.3
市净率 (PB)	3.52	3.11	2.91	2.54	2.21

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·电池

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003
证券分析师：李全 021-60375434 liquan2@guosen.com.cn
S0980524070002

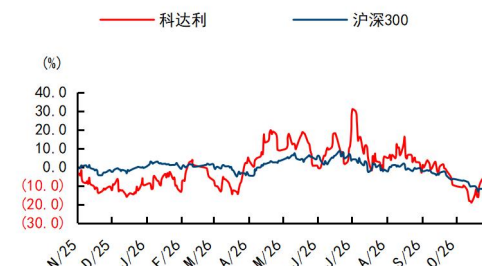
联系人：王喆萱

wangzhexuan@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
合理估值
收盘价 162.98 元
总市值/流通市值 46676/34180 百万元
52 周最高价/最低价 237.77/135.88 元
近 3 个月日均成交额 702.55 百万元

市场走势

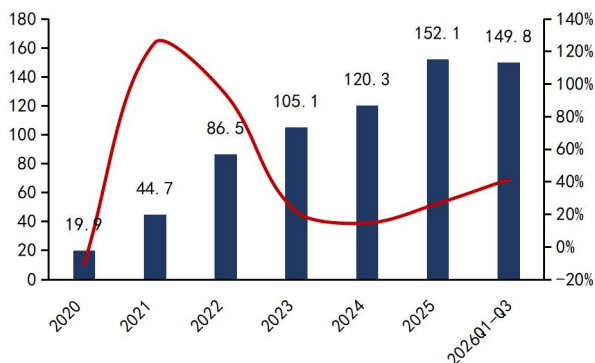


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

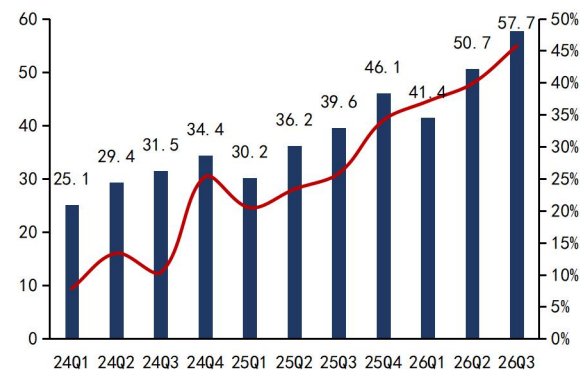
《科达利 (002850.SZ) - 收入快速增长，机器人业务加速推进》——2026-08-17
《科达利 (002850.SZ) - 经营业绩稳健增长，机器人业务加速推进》——2026-05-26
《科达利 (002850.SZ) - 二季度业绩稳步增长，机器人业务加速布局》——2025-07-22
《科达利 (002850.SZ) - 结构件业务稳步增长，机器人业务加速推进》——2025-04-28

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元、%）



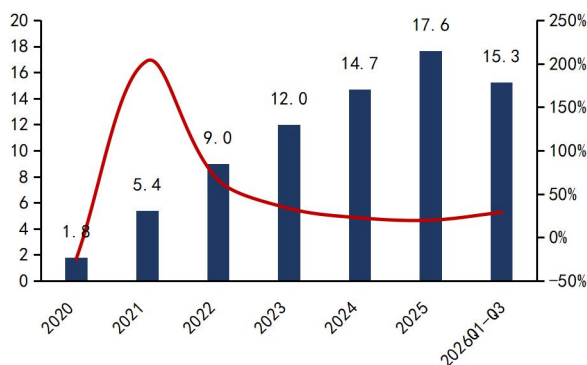
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及增速（单位：亿元、%）



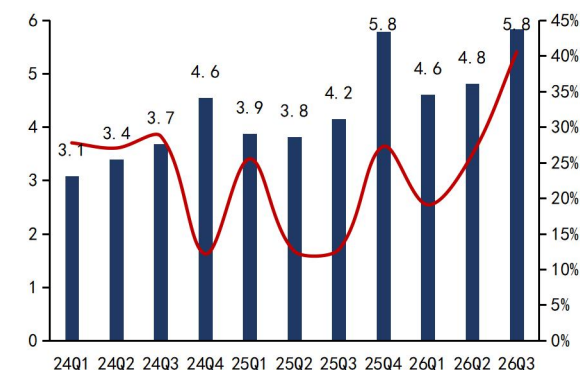
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



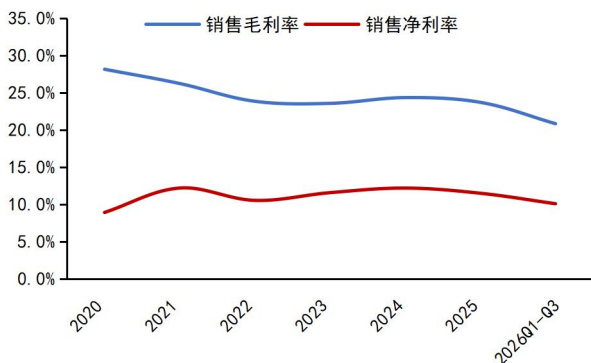
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及增速（单位：亿元、%）



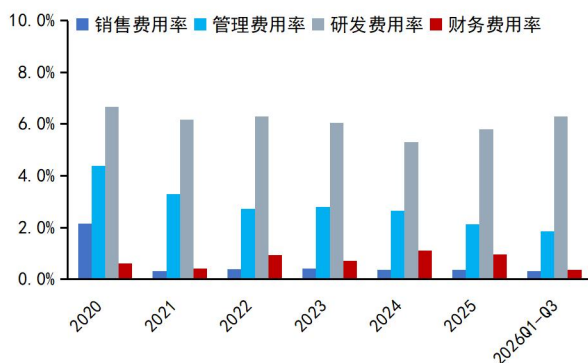
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率、净利率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2102	2575	2049	2123	3355	营业收入	12030	15213	21217	26900	32455
应收款项	3825	4702	5522	6780	8003	营业成本	9100	11605	16770	21173	25487
存货净额	832	988	1511	1842	2223	营业税金及附加	86	110	125	145	162
其他流动资产	4333	6644	8078	9839	11565	销售费用	44	55	64	75	84
流动资产合计	11093	14910	17161	20585	25145	管理费用	318	325	386	457	536
固定资产	7178	7332	7864	8083	8246	研发费用	639	883	1347	1614	1882
无形资产及其他	400	392	376	360	345	财务费用	133	148	46	68	73
其他长期资产	377	378	424	538	649	投资收益	16	17	15	15	15
长期股权投资	3	16	16	16	16	资产减值、信用减值及公允价值变动	(149)	(108)	(145)	(110)	(80)
资产总计	19051	23028	25841	29582	34402	其他收入	142	115	115	115	115
短期借款及交易性金融负债	206	37	50	50	50	营业利润	1718	2111	2464	3387	4281
应付款项	4986	7192	8127	9491	11474	营业外净收支	(26)	(39)	0	0	0
其他流动负债	336	455	824	1045	1263	利润总额	1692	2072	2464	3387	4281
流动负债合计	5540	7689	9002	10586	12786	所得税费用	224	321	283	474	642
长期借款及应付债券	1404	1451	1451	1451	1451	少数股东损益	(3)	(13)	21	0	(12)
其他长期负债	422	474	474	474	474	归属于母公司净利润	1472	1764	2160	2913	3650
长期负债合计	1826	1925	1925	1925	1925	现金流量表（百万元）					
负债合计	7366	9614	10927	12512	14712	净利润	1472	1764	2160	2913	3650
少数股东权益	43	40	61	61	49	资产减值准备	(19)	(47)	(55)	(30)	(20)
股东权益	11641	13374	14853	17010	19641	折旧摊销	751	834	735	796	853
负债和股东权益总计	19051	23028	25841	29582	34402	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	133	148	46	68	73
每股收益	5.42	6.42	7.54	10.17	12.75	营运资本变动	(601)	(295)	(1478)	(1766)	(1128)
每股红利	2.02	2.52	2.64	3.56	4.46	其它	412	(502)	61	15	(7)
每股净资产	42.90	48.64	51.86	59.39	68.58	经营活动现金流	2148	1901	1468	1996	3421
ROIC	13%	14%	16%	18%	21%	资本开支	(1243)	(755)	(1250)	(1000)	(1000)
ROE	13%	14%	15%	18%	20%	其它投资现金流	(19)	(711)	(32)	(99)	(96)
毛利率	24%	24%	21%	21%	21%	投资活动现金流	(1262)	(1467)	(1282)	(1099)	(1096)
EBIT Margin	15%	15%	12%	13%	13%	权益性融资	76	515	11	0	0
EBITDA Margin	22%	20%	15%	16%	16%	负债净变化	(79)	47	0	0	0
收入增长	14%	26%	39%	27%	21%	支付股利、利息	(538)	(695)	(738)	(824)	(1092)
净利润增长率	23%	20%	22%	35%	25%	其它融资现金流	(342)	(170)	13	0	0
资产负债率	39%	42%	42%	42%	43%	融资活动现金流	(882)	(302)	(713)	(824)	(1092)
息率	1.3%	1.7%	1.7%	2.3%	2.9%	现金净变动	203	473	(526)	73	1232
P/E	27.97	23.64	20.11	14.91	11.90	货币资金的期初余额	1899	2102	2575	2049	2123
P/B	3.52	3.11	2.91	2.54	2.21	货币资金的期末余额	2102	2575	2049	2123	3355
EV/EBITDA	18.71	16.72	16.68	13.23	11.28	企业自由现金流	506	1672	241	984	2382
						权益自由现金流	(81)	1378	214	926	2320

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032