

科德数控（688305）

2026 年三季报点评：业绩阶段性承压，持续推进高端机床国产替代

增持（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	605.47	551.80	404.44	464.69	557.38
同比（%）	33.88	(8.86)	(26.71)	14.90	19.95
归母净利润（百万元）	129.89	88.60	49.25	67.49	91.90
同比（%）	27.37	(31.79)	(44.42)	37.03	36.17
EPS-最新摊薄（元/股）	0.98	0.67	0.37	0.51	0.69
P/E（现价&最新摊薄）	46.45	68.10	122.52	89.41	65.66

投资要点

- **收入及利润有所下降，单季度业绩承压：**2026 年前三季度公司实现营业收入 2.79 亿元，同比-30.36%；实现归母净利润 3091.18 万元，同比-51.65%；扣非归母净利润 1060.69 万元，同比-78.02%。2026Q3 单季度，公司实现营业收入 6491.01 万元，同比-38.70%；归母净利润-395.31 万元，扣非归母净利润-1097.64 万元，均同比由盈转亏。
- **前三季度毛利率同比提升，期间费用率有所上升：**2026 年前三季度公司销售毛利率为 41.40%，同比+2.70pct，单 Q3 销售毛利率为 37.50%，同比-1.30pct；前三季度销售净利率为 11.06%，同比-4.83pct，单 Q3 销售净利率为-6.12%，同比-19.93pct。期间费用方面，前三季度期间费用率为 34.20%，同比+11.41pct，其中销售/管理/财务/研发费用率为 12.48%/10.21%/-0.03%/11.54%，同比+3.87pct/+3.33pct/+0.20pct/+4.01pct。前三季度研发投入 1.21 亿元，同比-14.08%；单 Q3 研发投入 4456.46 万元，同比+5.25%。
- **经营现金流保持净流入，存货及合同负债较年初增加：**2026 年前三季度公司经营现金流净额为 4190.19 万元，同比-80.74%；单 Q3 经营现金流净额为 2634.30 万元。截至 2026Q3，期末存货 5.09 亿元，环比+11.56%，较期初+18.55%；合同负债 3191.15 万元，较期初+4.33%；应收账款 2.57 亿元，较期初+6.15%。
- **数控系统完成多机型验证，大飞机及半导体应用持续推进：**根据公司 9 月业绩说明会披露，升级后的 GNC 数控系统已在精密立式镗铣床 KMV120 等多款产品中完成应用验证。大飞机项目已落地实施，多类机型正在开展典型零件试加工与中试验证；KMC 系列五轴立式加工中心已用于多种半导体设备结构件加工；在燃气轮机领域形成覆盖叶片、转子及机匣加工的产品组合，叶片加工中心已取得多笔订单。公司围绕数控系统、核心功能部件及整机产品持续拓展应用，为高端机床国产替代提供支撑。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到制造业景气度复苏不及预期，公司前三季度营收及利润下降幅度较大，短期盈利承压。我们下调公司 2026-2027 年归母净利润预测为 0.49（原值 1.69）/0.67（原值 2.21）亿元，预测 2028 年归母净利润为 0.92 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 123/89/66 倍，考虑到公司在五轴机床领域龙头地位，已取得多项订单，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求及订单获取不及预期；设备交付验收及回款不及预期；新产品验证及市场拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.80
一年最低/最高价	42.00/80.69
市净率(倍)	3.05
流通 A 股市值(百万元)	5,790.96
总市值(百万元)	5,806.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.36
资产负债率(%，LF)	20.18
总股本(百万股)	132.56
流通 A 股(百万股)	132.21

相关研究

《科德数控(688305)：2025 年三季报点评：公司业绩阶段性承压，高端机型研发进展顺利》

2025-11-02

《科德数控(688305)：2025 年中报点评：营收稳健增长，股份支付费用影响利润水平》

2025-08-22

科德数控三大财务预测表

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	1,274	1,174	1,270	1,399	营业总收入	552	404	465	557
货币资金及交易性金融资产	476	582	644	714	营业成本(含金融类)	334	213	244	293
经营性应收款项	328	268	289	325	税金及附加	2	1	1	2
存货	430	292	301	321	销售费用	48	57	60	67
合同资产	15	16	19	22	管理费用	33	49	51	56
其他流动资产	25	17	17	17	研发费用	36	49	51	61
非流动资产	1,038	1,021	1,003	983	财务费用	(1)	(3)	(2)	(2)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	16	19	22
固定资产及使用权资产	478	458	437	414	投资净收益	4	2	2	3
在建工程	33	41	49	57	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	225	220	215	210	减值损失	(8)	(4)	(4)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	100	54	75	102
其他非流动资产	301	301	301	301	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,311	2,195	2,273	2,382	利润总额	100	54	75	102
流动负债	305	139	148	162	减:所得税	11	4	7	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	88	49	67	92
经营性应付款项	188	53	58	65	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	31	40	42	44	归属母公司净利润	89	49	67	92
其他流动负债	86	45	47	52	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.37	0.51	0.69
非流动负债	111	112	114	117	EBIT	96	37	56	79
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	155	86	107	132
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.48	47.38	47.41	47.46
租赁负债	0	1	3	6	归母净利率(%)	16.06	12.18	14.52	16.49
其他非流动负债	111	111	111	111	收入增长率(%)	(8.86)	(26.71)	14.90	19.95
负债合计	416	251	261	278	归母净利润增长率(%)	(31.79)	(44.42)	37.03	36.17
归属母公司股东权益	1,896	1,945	2,012	2,104					
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(1)					
所有者权益合计	1,895	1,944	2,012	2,104					
负债和股东权益	2,311	2,195	2,273	2,382					

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	247	136	91	97	每股净资产(元)	14.26	14.63	15.14	15.83
投资活动现金流	(321)	(31)	(31)	(30)	最新发行在外股份(百万股)	133	133	133	133
筹资活动现金流	(25)	1	2	3	ROIC(%)	4.55	1.76	2.55	3.44
现金净增加额	(100)	106	63	70	ROE-摊薄(%)	4.67	2.53	3.35	4.37
折旧和摊销	60	49	51	53	资产负债率(%)	18.00	11.43	11.49	11.69
资本开支	(235)	(33)	(33)	(33)	P/E(现价&最新股本摊薄)	68.10	122.52	89.41	65.66
营运资本变动	96	36	(29)	(49)	P/B(现价)	3.19	3.11	3.01	2.88

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>