

科达自控 (920932.BJ)

2025 年 11 月 21 日

投资评级：增持（维持）

日期	2025/11/21
当前股价(元)	20.26
一年最高最低(元)	41.80/19.90
总市值(亿元)	21.34
流通市值(亿元)	17.46
总股本(亿股)	1.05
流通股本(亿股)	0.86
近 3 个月换手率(%)	309.86

北交所研究团队

相关研究报告

《收购新三板公司海图科技，实现优势互补进一步完善工业互联网技术体系—北交所信息更新》-2025.7.17

签约联合研发矿山县身智能机器人，煤炭行业复苏有望推动智慧矿山增长

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2025Q1-3 公司实现营收 2.04 亿元，归母净利润 223.08 万元

公司发布 2025 年三季报，2025Q1-3 公司实现营收 2.04 亿元，同比-18.91%，归母净利润 223.08 万元，同比-90.77%。考虑到公司业绩波动及煤炭行业形势，我们下调公司 2025-2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.18/0.63/1（原 0.58/0.77/0.94）亿元，对应 EPS 分别为 0.17/0.59/0.95 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 118.5/34.1/21.4 倍，看好智慧矿山及新能源充电系统布局，维持“增持”评级。

● 矿山县身智能机器人联合研发签约，多个项目通过验收标准

2025Q3 科达自控与宇树科技、山西焦煤等机构签署了《矿用多足特种机器人联合研究室共建协议》及《联合开发矿山县身智能框架协议》，合作将充分发挥各方的资源优势，针对煤矿井下复杂工况与狭窄空间环境，开发具备自主决策与协同作业能力的煤矿井下县身智能机器人，推动煤矿作业的无人化、智能化升级，推动相关技术在矿山领域的应用。2025 年公司深度参与的晋能控股同忻矿选煤厂智能化项目通过智能化中级标准验收；山西焦煤集团斜沟煤矿通过智能化示范矿井建设现场验收，达到 I 类中级智能化示范矿井标准。

● 预计 2025 年智能矿山市场规模将达 670 亿元，国内重卡行业电动化进程加速

根据头豹行业报告显示，预计 2026-2028 年矿山智能化将实现初步规模化落地，矿山智能化渗透率将加速提升，预计 2028 年矿山智能化渗透率可达到 30%-40%。智能化改造重心从“单点系统”转向“全矿井协同”，据《2025 智能矿山蓝皮书》预测，2025 年智能矿山市场规模将达 670 亿元，2035 年突破 1200 亿元；到 2030 年，智能煤矿与非煤矿山市场总规模预计超 2.3 万亿元。重卡充换电领域，根据普华有策咨询报告显示，2024 年 6 月以来，国内重卡行业电动化进程开始加速，2024 年国内重卡行业电动化渗透率达到 12.8%；2025 年 1-2 月，国内重卡行业电动化渗透率为 18.3%，同比增长 9.2%。近年来，国内新能源重卡技术逐渐成熟，成本快速下降，随着经济恢复，以及 2025 年重卡“以旧换新”政策的推出，国内重卡销量有望逐渐回升，预计 2025 年底销量突破 100 万台，同比增长 13%。

● 风险提示：研发进度受阻风险、市场竞争加剧风险、新业务推广不及预期风险

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	426	434	438	523	638
YOY(%)	23.5	1.8	1.1	19.2	22.1
归母净利润(百万元)	55	35	18	63	100
YOY(%)	-2.7	-37.4	-47.8	247.8	59.5
毛利率(%)	44.3	42.9	37.6	42.3	46.1
净利率(%)	12.9	8.0	4.1	12.0	15.7
ROE(%)	8.0	4.8	2.5	8.1	11.6
EPS(摊薄/元)	0.52	0.33	0.17	0.59	0.95
P/E(倍)	38.7	61.8	118.5	34.1	21.4
P/B(倍)	3.2	3.1	3.0	2.8	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	754	774	582	907	801	营业收入	426	434	438	523	638
现金	25	24	24	28	101	营业成本	237	248	274	301	344
应收票据及应收账款	508	513	394	633	494	营业税金及附加	2	3	3	3	4
其他应收款	23	50	0	56	17	营业费用	39	44	44	42	51
预付账款	51	45	22	47	28	管理费用	31	25	28	32	38
存货	103	89	93	79	93	研发费用	42	51	53	55	69
其他流动资产	44	54	48	63	67	财务费用	10	21	13	16	16
非流动资产	483	721	776	806	793	资产减值损失	-4	-2	-3	-4	-4
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	20	16	15	13	11
固定资产	351	611	660	684	699	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	22	20	18	16	13	投资净收益	0	-0	0	-0	-0
其他非流动资产	110	90	99	106	80	资产处置收益	2	0	1	1	1
资产总计	1237	1496	1358	1713	1594	营业利润	61	33	18	61	97
流动负债	338	461	276	524	337	营业外收入	0	0	0	0	0
短期借款	60	129	35	171	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	140	156	88	180	126	利润总额	61	33	18	61	97
其他流动负债	138	176	154	172	211	所得税	6	-1	-0	-1	-2
非流动负债	213	327	361	421	403	净利润	55	34	18	62	99
长期借款	147	217	294	340	317	少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-1
其他非流动负债	66	110	68	81	86	归属母公司净利润	55	35	18	63	100
负债合计	551	788	638	945	740	EBITDA	87	97	69	120	159
少数股东权益	12	13	13	12	12	EPS(元)	0.52	0.33	0.17	0.59	0.95
股本	77	77	105	105	105	主要财务比率					
资本公积	432	429	398	398	398		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	195	214	231	289	381	成长能力					
归属母公司股东权益	674	695	708	755	842	营业收入(%)	23.5	1.8	1.1	19.2	22.1
负债和股东权益	1237	1496	1358	1713	1594	营业利润(%)	25.2	-44.9	-47.3	246.5	59.2
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	-2.7	-37.4	-47.8	247.8	59.5
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	获利能力					
经营活动现金流	-4	76	237	-117	307	毛利率(%)	44.3	42.9	37.6	42.3	46.1
净利润	55	34	18	62	99	净利率(%)	12.9	8.0	4.1	12.0	15.7
折旧摊销	17	47	41	46	50	ROE(%)	8.0	4.8	2.5	8.1	11.6
财务费用	10	21	13	16	16	ROIC(%)	6.5	4.0	2.5	5.3	8.3
投资损失	-0	0	-0	0	0	偿债能力					
营运资金变动	-112	-52	146	-262	118	资产负债率(%)	44.5	52.7	46.9	55.2	46.4
其他经营现金流	27	25	20	21	25	净负债比率(%)	41.3	75.5	57.7	82.7	46.1
投资活动现金流	-293	-149	-94	-74	-37	流动比率	2.2	1.7	2.1	1.7	2.4
资本支出	296	153	105	67	39	速动比率	1.8	1.3	1.6	1.5	2.0
长期投资	0	0	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	3	4	10	-7	3	总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
筹资活动现金流	201	72	-178	59	-27	应收账款周转率	1.0	0.9	1.1	1.1	1.2
短期借款	24	69	-94	136	-171	应付账款周转率	2.1	1.7	2.3	2.3	2.3
长期借款	105	70	77	47	-23	每股指标(元)					
普通股增加	1	0	28	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.52	0.33	0.17	0.59	0.95
资本公积增加	13	-2	-31	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	0.72	2.25	-1.11	2.92
其他筹资现金流	59	-64	-157	-124	168	每股净资产(最新摊薄)	6.40	6.60	6.75	7.20	8.02
现金净增加额	-96	-0	-34	-132	244	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	38.7	61.8	118.5	34.1	21.4
						P/B	3.2	3.1	3.0	2.8	2.5
						EV/EBITDA	27.9	27.7	37.2	23.2	16.0

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn