

0 股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	48.44
总股本/流通股本(亿股)	1.32 / 1.18
总市值/流通市值(亿元)	64 / 57
52周内最高/最低价	48.52 / 20.38
资产负债率(%)	28.4%
市盈率	132.97
第一大股东	中坚机电集团有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiapan@cnpsec.com

中坚科技(002779)

费用投入加大导致 Q3 业绩短期承压，厚积薄发智能化转型空间广阔

● 投资要点

事件：中坚科技披露 2024 年三季报。

2024 年前三季度，公司实现营收 6.21 亿元，同比+31.38%；实现归母净利润 0.40 亿元，同比-19.40%；实现扣非归母净利润 0.33 亿元，同比-21.47%。

新市场新产品加大投入，费用端增加导致 Q3 业绩短期承压；若加回费用，公司经营利润同比正增长。单季度来看：2024Q3，公司实现营收 1.44 亿元，同比+19.66%，环比-29.77%；实现归母净利润-0.05 亿元，同比转盈为亏，减少约 0.12 亿元；实现扣非归母净利润-0.08 亿元，同比转盈为亏，减少约 0.12 亿元。具体分析来看，利润的同比下滑主要由于费用端的增加，2024Q3 公司销售费用同比增加约 0.04 亿元，研发费用同比增加约 0.14 亿元，主要是公司为了进一步开拓新市场和新产品加大了渠道和研发投入。如果把这两项费用合计增量约 0.18 亿元加回的话，公司的经营利润同比正增长。

园林机械复苏势头彰显，公司积极开拓北美市场进一步扩大全球化版图。公司主业园林机械产品外销占比超 90%，此前以欧洲地区为主。近年来，公司重点开拓北美市场，扩大公司全球化销售版图，园林机械业务有望迎来新的发力成长点。目前公司已经和美国线上线下渠道建立了良好合作关系，包括 Home Depot、Lowes、TSC 等商超及亚马逊平台。

进军智能机器人板块，第二成长曲线开启。2024 年 3 月，公司投资了全球知名人型机器人公司 1X，1X 公司开发的产品包括第一代人型机器人 EVE 和第一代双足机器人 NEO。除了股权投资合作之外，公司自己旗下的子公司也在加大智能化投入和转型。中坚子公司江苏坚米发布了四足机器人 P1，定位于巡检、勘察和安防等场景，初代产品已经在前期的筹备工作中初步成型并将按计划推向市场。公司子公司上海高氮重点研发了割草机器人，是公司主业园林机械产品的智能化升级，该机器人可以实现自主建图、规划切割、自主转场、AI 智能避障、自主回归、精准对接充电等功能。从公司的研发投入也看到公司转型升级的决心，我们持续看好公司智能化、机器人板块的长期产业趋势，有望成为公司第二成长曲线。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2024-2026 年营业收入 8.92/12.76/17.19 亿元，同比增长 33.84%/43.00%/34.70%；预计归母净利润 0.58/0.99/1.55 亿元，同比增长 21.27%/70.05%/55.93%；对应 PE 分别为 109.22/64.23/41.19 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

● **风险提示：**

海外政策变化风险；公司新产品开发和落地进度不及预期风险；
下游渠道合作变化风险；下游需求不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	667	892	1276	1719
增长率(%)	30.09	33.84	43.00	34.70
EBITDA（百万元）	68.90	86.51	128.83	185.83
归属母公司净利润（百万元）	48.09	58.32	99.18	154.65
增长率(%)	75.64	21.27	70.05	55.93
EPS（元/股）	0.36	0.44	0.75	1.17
市盈率（P/E）	132.46	109.22	64.23	41.19
市净率（P/B）	9.13	8.69	7.98	7.07
EV/EBITDA	46.68	71.97	48.20	33.43

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	667	892	1276	1719	营业收入	30.1%	33.8%	43.0%	34.7%
营业成本	498	672	967	1301	营业利润	89.6%	11.5%	74.4%	55.9%
税金及附加	7	9	14	18	归属于母公司净利润	75.6%	21.3%	70.1%	55.9%
销售费用	29	43	54	65	获利能力				
管理费用	62	80	108	137	毛利率	25.3%	24.7%	24.2%	24.3%
研发费用	31	45	55	72	净利率	7.2%	6.5%	7.8%	9.0%
财务费用	-11	-1	-2	-2	ROE	6.9%	8.0%	12.4%	17.2%
资产减值损失	-8	-6	-5	-6	ROIC	4.8%	7.7%	12.0%	16.7%
营业利润	53	59	102	160	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	28.4%	33.4%	39.5%	43.4%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	2.57	2.28	2.05	1.97
利润总额	52	59	102	160	营运能力				
所得税	4	0	3	5	应收账款周转率	5.74	5.65	5.84	5.73
净利润	48	58	99	155	存货周转率	1.95	2.13	2.39	2.36
归母净利润	48	58	99	155	总资产周转率	0.71	0.86	1.05	1.18
每股收益(元)	0.36	0.44	0.75	1.17	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.36	0.44	0.75	1.17
货币资金	75	155	171	169	每股净资产	5.28	5.55	6.05	6.82
交易性金融资产	127	77	89	105	估值比率				
应收票据及应收账款	135	182	256	345	PE	132.46	109.22	64.23	41.19
预付款项	21	24	35	48	PB	9.13	8.69	7.98	7.07
存货	288	344	466	636	现金流量表				
流动资产合计	655	790	1028	1314	净利润	48	58	99	155
固定资产	239	217	194	172	折旧和摊销	32	29	29	29
在建工程	0	1	0	1	营运资本变动	-72	-22	-59	-112
无形资产	52	52	53	55	其他	3	-7	-10	-16
非流动资产合计	320	310	292	275	经营活动现金流净额	11	58	59	55
资产总计	975	1100	1320	1590	资本开支	-10	-11	-12	-12
短期借款	0	0	0	0	其他	2	56	3	7
应付票据及应付账款	208	277	401	539	投资活动现金流净额	-8	44	-8	-5
其他流动负债	47	69	100	129	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	255	346	500	668	债务融资	0	2	0	0
其他	22	21	21	21	其他	-7	-22	-34	-53
非流动负债合计	22	21	21	21	筹资活动现金流净额	-7	-20	-34	-53
负债合计	277	367	522	689	现金及现金等价物净增加额	-1	80	17	-3
股本	132	132	132	132					
资本公积金	195	195	195	195					
未分配利润	324	350	401	480					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	47	55	70	93					
所有者权益合计	698	733	798	900					
负债和所有者权益总计	975	1100	1320	1590					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048