

# 中坚科技 (002779.SZ)

## 定增新增智能机器人项目，走出机器人产业化关键一步

**事件:** 公司发布《2023年度向特定对象发行股票预案(二次修订稿)》，新增“具身智能机器人产业化项目”。

**定增新增机器人项目，涉及结构件、执行器、传感器、电子皮肤等产品。** 公司2023年12月发布第一稿定增预案《2023年度向特定对象发行股票预案》，募投项目包括“年产6万台骑乘式割草车建设项目”、“年产25万台新能源智能园林机械建设项目”、“上海研发中心建设项目”以及补充流动资金，共募资约5.16亿元。近日，公司发布定增预案二次修订稿，增加了“具身智能机器人产业化项目”，该新增项目由中坚科技全资子公司中坚智氩实施，拟投资约3.04亿元，项目建成后，公司将年产各类人形机器人结构件、执行器、传感器及电子皮肤等产品共计101万件。

**人形机器人商业化在即，为机器人大时代准备产能。** 公司积累了丰富的ODM/OEM经验，具备为客户提供定制化的图纸设计开发、来图加工生产等服务能力，满足客户对于不同终端产品的需求。目前公司已初步建立起一支具备高度专业素养和核心竞争力的机器人研发团队，并投入资源于机器人零部件的基础研究、前沿技术探索以及产品迭代升级之中，旨在开发出性能更优、成本更低、适应性更强的机器人零部件产品。此次募投项目将使公司具备提供人形机器人关键零部件的能力，积累人形机器人各类零部件生产和研发经验，实现产业链的延伸与发展。

**园林机械产能提升，有望进一步巩固领先地位，优化盈利水平。** 本次定增的“年产6万台骑乘式割草机建设项目”以及“年产25万台新能源智能园林机械建设项目”是公司传统产品的扩充和升级。燃油动力骑乘式割草车是公司的核心产品之一，产品附加值较高，本项目将购置更为先进的生产设备，并在原有生产工艺的基础上进行升级创新，进一步提高骑乘式割草车的性能和附加值。同时，新能源园林机械项目建设后，公司的产品结构也将转变为传统燃油动力人工操控产品和新能源动力智能产品双轮驱动，有助于增强公司的市场地位和综合竞争力。

**盈利预测与投资建议。** 我们预计公司2024-2026年营业收入分别为9.25/12.46/16.39亿元，归母净利润分别为0.84/1.31/1.76亿元，当前市值对应PE分别为119.2/76.2/56.8X。公司是国内园林机械领军企业，向新质生产力战略升级，有望打开全新增长空间，维持“买入”评级。

**风险提示:** 国际贸易摩擦风险；汇率波动风险；新业务推进不达预期风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	512	667	925	1,246	1,639
增长率 yoy (%)	-5.1	30.1	38.7	34.7	31.6
归母净利润(百万元)	27	48	84	131	176
增长率 yoy (%)	119.1	75.6	74.6	56.5	34.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.21	0.36	0.64	1.00	1.33
净资产收益率(%)	4.2	6.9	11.0	14.8	16.7
P/E(倍)	365.4	208.0	119.2	76.2	56.8
P/B(倍)	15.3	14.3	13.1	11.3	9.5

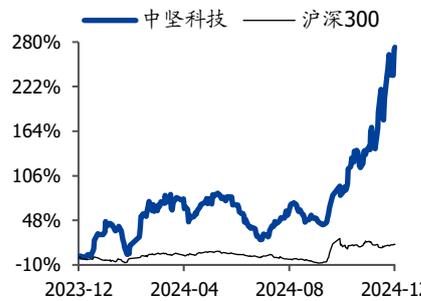
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年12月11日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	
前次评级	买入
12月11日收盘价(元)	75.80
总市值(百万元)	10,005.60
总股本(百万股)	132.00
其中自由流通股(%)	89.72
30日日均成交量(百万股)	7.80

### 股价走势



### 作者

分析师	张一鸣
执业证书编号:	S0680522070009
邮箱:	zhangyiming@gszq.com
分析师	刘嘉林
执业证书编号:	S0680524070005
邮箱:	liujialin@gszq.com

### 相关研究

- 《中坚科技(002779.SZ): 割草机械隐形冠军, 全方位构建机器人产业生态》 2024-11-18

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	553	655	1039	1334	1697
现金	86	75	298	402	529
应收票据及应收账款	98	135	188	247	326
其他应收款	1	1	2	2	3
预付账款	11	21	23	37	42
存货	224	288	392	512	662
其他流动资产	133	135	135	135	135
<b>非流动资产</b>	337	320	448	586	732
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	261	239	369	509	658
无形资产	49	52	51	49	47
其他非流动资产	28	29	29	28	27
<b>资产总计</b>	890	975	1487	1921	2429
<b>流动负债</b>	221	255	703	1013	1354
短期借款	0	0	363	590	811
应付票据及应付账款	168	208	291	372	489
其他流动负债	53	47	49	50	53
<b>非流动负债</b>	14	22	22	22	22
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	14	22	22	22	22
<b>负债合计</b>	235	277	726	1035	1376
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	132	132	132	132	132
资本公积	195	195	195	195	195
留存收益	328	370	437	534	663
归属母公司股东权益	655	698	762	886	1053
<b>负债和股东权益</b>	890	975	1487	1921	2429

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	102	11	33	69	128
净利润	27	48	84	131	176
折旧摊销	31	30	27	40	54
财务费用	-14	-11	2	13	17
投资损失	3	-12	-5	-5	-5
营运资金变动	45	-72	-75	-110	-115
其他经营现金流	10	27	0	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-73	-8	-151	-174	-196
资本支出	15	10	129	138	146
长期投资	-65	-5	0	0	0
其他投资现金流	-122	-3	-22	-36	-51
<b>筹资活动现金流</b>	-6	-7	-22	-20	-25
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-6	-7	-22	-20	-25
<b>现金净增加额</b>	23	-1	-140	-124	-94

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	512	667	925	1246	1639
营业成本	405	498	662	880	1143
营业税金及附加	6	7	10	13	18
营业费用	12	29	35	39	56
管理费用	51	62	89	115	148
研发费用	28	31	44	61	82
财务费用	-14	-11	2	13	17
资产减值损失	-5	-8	0	0	0
其他收益	7	5	0	0	0
公允价值变动收益	3	-5	0	-1	-1
投资净收益	-3	12	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	28	53	88	129	181
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	28	52	87	128	181
所得税	0	4	3	-3	5
<b>净利润</b>	27	48	84	131	176
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	27	48	84	131	176
EBITDA	56	80	120	187	264
EPS (元)	0.21	0.36	0.64	1.00	1.33

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-5.1	30.1	38.7	34.7	31.6
营业利润(%)	158.4	89.6	66.7	46.8	40.5
归属于母公司净利润(%)	119.1	75.6	74.6	56.5	34.0
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	21.1	25.3	28.4	29.3	30.3
净利率(%)	5.3	7.2	9.1	10.5	10.7
ROE(%)	4.2	6.9	11.0	14.8	16.7
ROIC(%)	3.7	6.4	7.8	10.1	10.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	26.4	28.4	48.8	53.9	56.6
净负债比率(%)	-11.2	-8.3	10.7	23.2	28.4
流动比率	2.5	2.6	1.5	1.3	1.3
速动比率	1.4	1.3	0.9	0.8	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.7	0.8
应收账款周转率	4.5	5.7	5.7	5.7	5.7
应付账款周转率	2.4	2.7	2.7	2.7	2.7
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.36	0.64	1.00	1.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.78	0.08	0.25	0.53	0.97
每股净资产(最新摊薄)	4.96	5.28	5.77	6.71	7.98
<b>估值比率</b>					
P/E	365.4	208.0	119.2	76.2	56.8
P/B	15.3	14.3	13.1	11.3	9.5
EV/EBITDA	175.4	122.1	83.1	54.0	38.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 12 月 11 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com