

中坚科技（002779.SZ）

业绩持续增长，积极布局具身智能领域，持续看好公司长期发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	667	971	1,207	1,550	2,043
增长率 yoy（%）	30.1	45.6	24.3	28.4	31.8
归母净利润（百万元）	48	65	102	147	187
增长率 yoy（%）	75.6	34.5	58.4	43.6	26.8
ROE（%）	6.9	8.3	12.2	15.1	16.2
EPS 最新摊薄（元）	0.36	0.49	0.78	1.11	1.41
P/E（倍）	289.2	215.1	135.8	94.6	74.6
P/B（倍）	19.9	18.7	16.7	14.4	12.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2025 年 4 月 24 日，公司发布 2024 年年报以及 2025 年一季报，2024 年公司实现营业收入 9.71 亿元，同比增长 45.64%；实现归母净利润 0.65 亿元，同比增长 34.47%。2025 年一季度，公司实现营业收入 2.86 亿元，同比增长 4.96%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比增长 36.13%。

业绩稳步提升，定增项目彰显公司信心。公司积极拓展各区域市场，优化人员配置，集中公司各方资源加大市场开拓力度，目前已与各主流商超建立了合作关系，提升了公司市场销售额和市场占有率。2024 年 12 月 12 日，公司发布《2023 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）》，公司计划向特定对象发行股票募集资金总额不超过 7.85 亿元，并计划用于骑乘式割草车、新能源智能园林机械、具身智能以及上海研发中心等建设

研发投入持续加大，兼顾主业与智能机器人产业。公司积极研发和打造新产品，适应市场需求。近年来，公司积极把握园林机械行业发展新机遇，顺应行业发展趋势，积极布局锂电行业，成立苏州锂电产品研发中心，从事锂电新能源园林工具产品的研发工作。2024 年，公司研发投入 7267.80 万元，同比增长 137.55%。一方面，通过不断进行自主创新，持续优化产品性能和结构，公司已实现多项自主核心技术成果转化，陆续成功开发了锂电链锯、锂电吹风机等新型园林机械产品；另一方面，加大在智能机器人领域内的研发投入，研发项目主要为锂电智能草坪割草机和灵睿 P1 四足机器人。

积极布局具身智能，打造业绩新增长点。海外方面：2024 年 3 月，公司投资海外机器人领先企业 1X，公司以对 1X 的投资为契机，与软银、OPENAI、三星、EQT 等国际大型机构共同参与了 1X 机器人的发展机会。国内方面：公司成立子公司江苏坚米智能机器人有限公司并推出灵睿 P1 四足机器人，此外，2024 年 11 月，公司与华为（深圳）全球具身智能产业创新中心签署企业合作备忘录。2025 年 1 月，公司设立深圳桦之坚机器人科技有限公司，目前产品方案正在快速推进中。**我们认为，**公司作为园林机械出海领先企业，在主业基本盘稳固的同时，持续加码智能机器人领域打造第二增长点，持续看好公司长期发展。

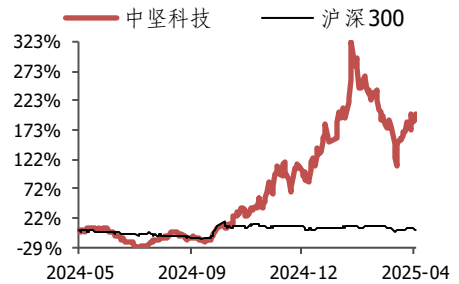
盈利预测及投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.02/1.47/1.87 亿元，当前股价对应 PE 分别为 136/95/75 倍。我们认为，1)

增持（首次评级）

股票信息

行业	机械
2025 年 4 月 30 日收盘价（元）	105.37
总市值（百万元）	13,908.84
流通市值（百万元）	12,479.45
总股本（百万股）	132.00
流通股本（百万股）	118.43
近 3 月日均成交额（百万元）	652.54

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

公司作为园林机械出海领先企业，持续拓展海外市场，未来市占率有望进一步提升；2）公司通过定增等多重布局持续加码智能机器人产业，基于主业的割草机持续拓展无人割草机等智能项目，未来将持续赋能主业为公司带来业绩提升；3）公司通过海内外 1X 以及华为等积极拓展具身智能领域，未来具身智能有望成为公司新的增长点。我们看好公司未来业绩发展，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；新产品技术开发不及预期风险；市场竞争加剧风险；关税等国际贸易摩擦加剧风险。

内容目录

1. 主业基本盘稳固，业绩稳步提升，切入智能机器人产业打造新增长点.....	4
2. 盈利预测及投资评级	7
3. 风险提示	7

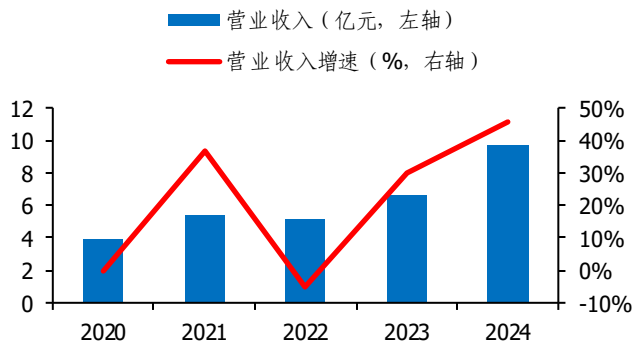
图表目录

图表 1: 中坚科技 2020-2024 年营业收入及增速	4
图表 2: 中坚科技 2020-2024 年归母净利润及增速	4
图表 3: 中坚科技 2023Q1-2025Q1 营业收入及同比增速	4
图表 4: 中坚科技 2023Q1-2025Q1 归母净利润及同比增速	4
图表 5: 2023-2024 年中坚科技分产品收入（亿元）	4
图表 6: 中坚科技 2020-2024 年及 2025 年一季度毛利率及净利率（%）	5
图表 7: 中坚科技 2020-2024 年及 2025 年一季度各项期间费用率（%）	5
图表 8: 中坚科技 2020-2024 年研发投入及占比	5
图表 9: 中坚科技 2020-2024 年研发人员及占比	5
图表 10: 公司定增项目资金使用计划（万元）	6
图表 11: 灵睿 P1 四足机器人	6

1. 主业基本盘稳固，业绩稳步提升，切入智能机器人产业打造新增长点

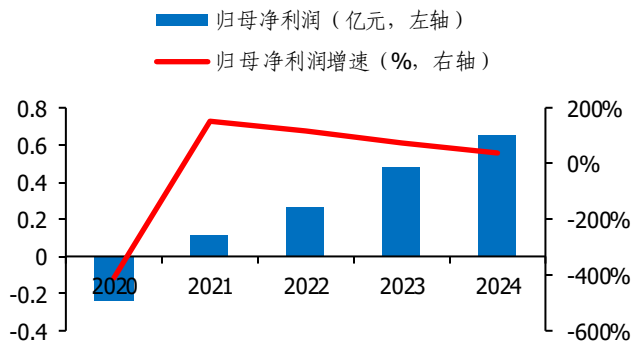
业绩稳步提升，持续拓展各区域市场。2024 年公司实现营业收入 9.71 亿元，同比增长 45.64%；实现归母净利润 0.65 亿元，同比增长 34.47%。2025 年一季度，公司实现营业收入 2.86 亿元，同比增长 4.96%；实现归母净利润 0.42 亿元，同比增长 36.13%。公司凭借高水平的技术优势和产品质量保证体系，已经建立起较为完善的市场营销网络和售后服务体系。公司积极拓展各区域市场，优化人员配置，集中公司各方资源加大市场开拓力度，目前已与各主流商超建立了合作关系，提升了公司市场销售额和市场占有率。

图表1: 中坚科技 2020-2024 年营业收入及增速



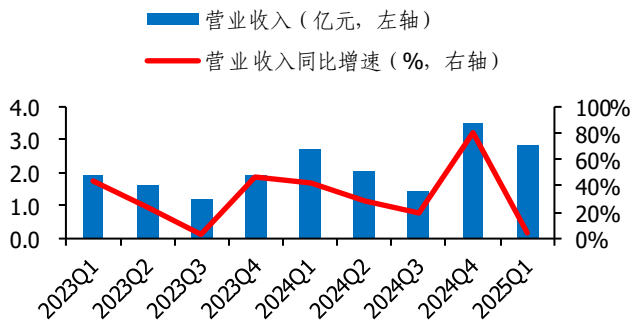
资料来源: iFinD, 公司 2020-2024 年年报, 长城证券产业金融研究院

图表2: 中坚科技 2020-2024 年归母净利润及增速



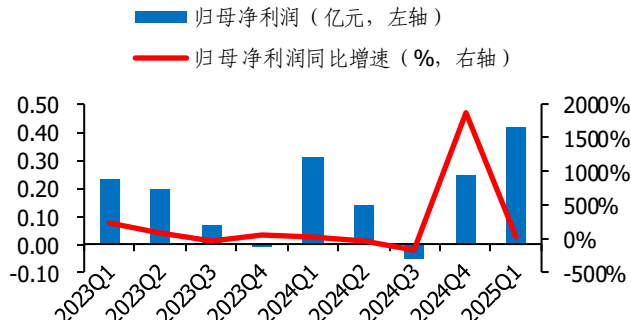
资料来源: iFinD, 公司 2020-2024 年年报, 长城证券产业金融研究院

图表3: 中坚科技 2023Q1-2025Q1 营业收入及同比增速



资料来源: FinD, 公司 2023-2024 年年报, 2025 年一季度, 长城证券产业金融研究院

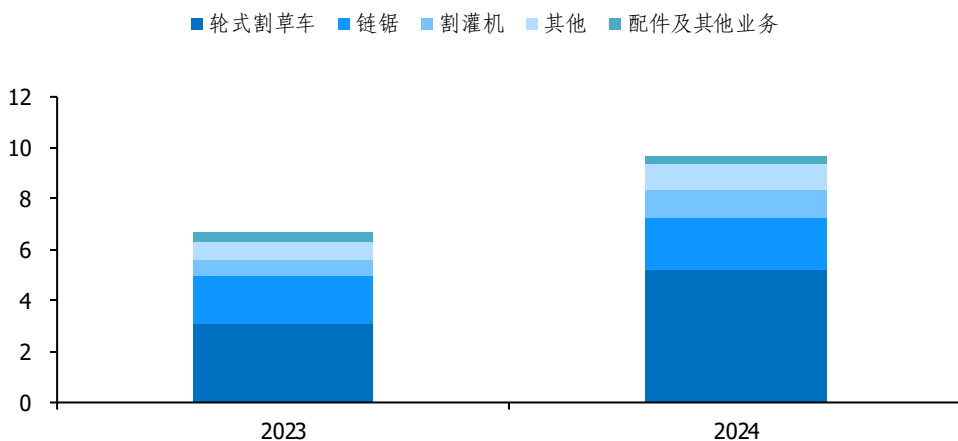
图表4: 中坚科技 2023Q1-2025Q1 归母净利润及同比增速



资料来源: FinD, 公司 2023-2024 年年报, 2025 年一季度, 长城证券产业金融研究院

园林机械领先企业，主营业务稳步增长。公司产品主要应用于园林绿化修剪养护，按使用方式可分为手持式与轮式机械。其中，手持式机械主要为链锯、吹风机、绿篱机、割灌机、打草机等，轮式机械主要为手推式割草机与坐骑式割草机等。分产品来看，2024 年公司轮式割草车板块实现营业收入 5.22 亿元，同比增长 69.48%；链锯板块实现营业收入 2.05 亿元，同比增长 7.89%；割灌机板块实现营业收入 1.11 亿元，同比增长 73.44%；配件及其他板块实现营业收入 0.37 亿元，同比增长 12.12%；其他版块实现营业收入 0.96 亿元，同比增长 33.33%。

图表5: 2023-2024 年中坚科技分产品收入 (亿元)

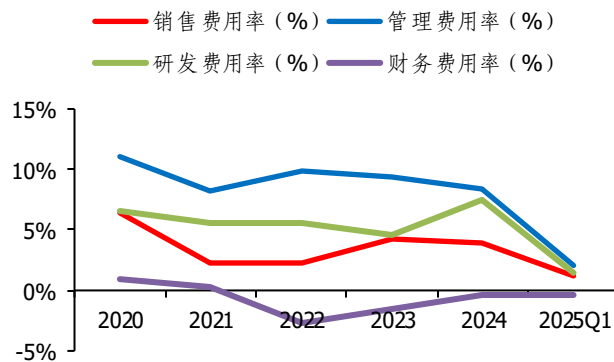
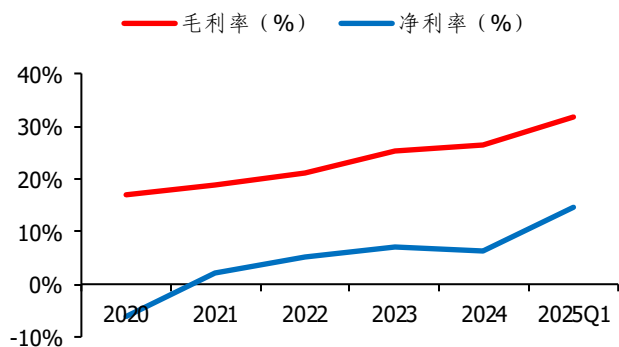


资料来源: iFinD, 公司 2023-2024 年年报, 长城证券产业金融研究院

毛利率回暖, 期间费用率有所承压。从利润端来看, 公司 2024 年毛利率为 26.24%, 同比提升 0.97pct; 实现净利率 6.34%, 同比下滑 0.87pct, 2025 年一季度公司净利率亦有所回升, 实现净利率 14.61%, 相较于 2024 年全年提升 8.27pct。从费用端来看, 公司 2024 年期间费用率 19.30%, 同比提升 2.68pct。具体来看, 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 3.91%/8.33%/7.49%/-0.43%, 分别同比 -0.41pct/-0.97pct/+2.90pct/+1.17pct。

图表6: 中坚科技 2020-2024 年及 2025 年一季度毛利率及净利率 (%)

图表7: 中坚科技 2020-2024 年及 2025 年一季度各项期间费用率 (%)



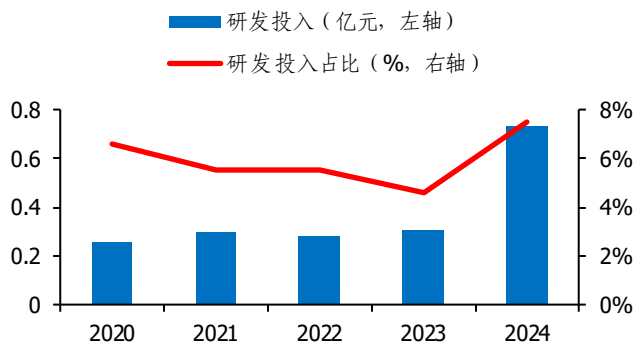
资料来源: FinD, 公司 2020-2024 年年报, 2025 年一季度, 长城证券产业金融研究院

资料来源: FinD, 公司 2020-2024 年年报, 2025 年一季度, 长城证券产业金融研究院

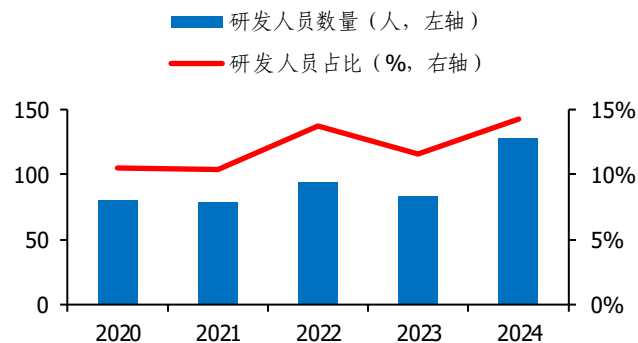
研发投入持续加大, 兼顾主业与智能机器人产业。公司积极研发和打造新产品, 适应市场需求。近年来, 公司积极把握园林机械行业发展新机遇, 顺应行业发展趋势, 积极布局锂电行业, 成立苏州锂电产品研发中心, 从事锂电新能源园林工具产品的研发工作。2024 年, 公司研发投入 7267.80 万元, 同比增长 137.55%; 研发人员合计 128 人, 占员工比重 14.27%, 同比+2.68pct。一方面, 通过不断进行自主创新, 持续优化产品性能和结构, 公司已实现多项自主核心技术成果转化, 陆续成功开发了锂电链锯、锂电吹风机等新型园林机械产品; 另一方面, 加大在智能机器人领域内的研发投入, 研发项目主要为锂电智能草坪割草机和灵睿 P1 四足机器人。

图表8: 中坚科技 2020-2024 年研发投入及占比

图表9: 中坚科技 2020-2024 年研发人员及占比



资料来源: iFinD, 公司 2020-2024 年年报, 长城证券产业金融研究院



资料来源: iFinD, 公司 2020-2024 年年报, 长城证券产业金融研究院

定增计划发布, 持续拓展新产业布局。2024 年 12 月 12 日, 公司发布《2023 年度向特定对象发行股票预案 (二次修订稿)》, 公司计划向特定对象发行股票募集资金总额不超过 7.85 亿元, 并计划用于骑乘式割草车、新能源智能园林机械、具身智能以及上海研发中心等建设。

图表 10: 公司定增项目资金使用计划 (万元)

项目名称	项目总投资金额	募集资金拟投入金额
年产 6 万台骑乘式割草车建设项目	21,590.00	19,090.00
年产 25 万台新能源智能园林机械建设项目	19,250.00	16,649.00
具身智能机器人产业化项目	30,384.25	30,000.00
上海研发中心建设项目	5,780.00	5,780.00
补充流动资金	7,000.00	7,000.00
合计	84,004.25	78,519.00

资料来源: 公司公告《2023 年度向特定对象发行股票预案 (二次修订稿)》, 长城证券产业金融研究院

持续推进智能机器人布局, 打造新增长点。2023 年公司成立了上海中坚高氮机器人有限公司, 组建行业内领先的研发团队, 专门研发新一代割草机器人产品, 为公司向智能制造转型奠定了基础。上海高氮研发的“割草机器人”具有无边界部署、免干预、高智能化等特点, 采用 GOATBOTGFLS 高精度融合定位系统。割草机器人 UNICUTH1 是一款全自动割草机器人, 能实现自主建图、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, 割草效率高、无需用户干预, 也可通过 APP 远程监控、遥控指挥割草机器人自主割草。2025 年初, 公司无人割草机器人产品已有小批量订单。

积极布局具身智能, 联合海内外巨头打造具身智能产业链。公司积极推进具身智能行业布局, 综合来看我们将公司在具身智能方面的布局区分为海外以及国内。

海外方面:2024 年 3 月, 公司投资海外机器人领先企业 1X, 公司以对 1X 的投资为契机, 与软银、OPENAI、三星、EQT 等国际大型机构共同参与了 1X 机器人的发展机会。基于公司多年在高端制造领域的先发优势, 进一步涉足人工智能机器人领域, 并在此基础上积极寻求相关产业的合作和投资机会。

国内方面:公司成立子公司江苏坚米智能机器人有限公司并推出灵睿 P1 四足机器人, P1 拥有智能化高, 通过性强, 重负载, 长续航等优点, 可应用于产业园区管理、消防治安、电网电力日常巡检, 以及冶炼企业、危化等特殊作业场景巡检。

图表 11: 灵睿 P1 四足机器人



资料来源：公司 2024 年年报，长城证券产业金融研究院

2025 年 4 月 24 日，根据中坚科技官微披露，国华控股集团已与公司签订战略合作备忘录，表达了未来将规模化采购“灵睿 P1 四足机器人”意向，首批订单正在签署中。并且公司还将与国华控股集团联合建设智能机器人实验室，专门研发体检康养机器人和教育机器人。同时，协创数据、咸亨国际、南都物业等公司也正在商谈意向采购数量。

此外，2024 年 11 月，公司与华为（深圳）全球具身智能产业创新中心签署企业合作备忘录。2025 年 1 月，公司设立深圳桦之坚机器人科技有限公司，目前产品方案正在快速推进中。我们认为，公司作为园林机械出海领先企业，在主业基本盘稳固的同时，持续加码智能机器人领域打造第二增长点，持续看好公司长期发展。

2. 盈利预测及投资评级

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 1.02/1.47/1.87 亿元，当前股价对应 PE 分别为 136/95/75 倍。我们认为，1）公司作为园林机械出海领先企业，持续拓展海外市场，基于园林机械未来充分的市场空间且公司目前市占率相对较小，未来将进一步打开欧美地区的市场空间，市占率将进一步提升；2）公司通过定增等多重布局持续加码智能机器人产业，基于主业的割草机持续拓展无人割草机等智能项目，未来将持续赋能主业为公司带来业绩提升；3）公司通过海内外 1X 以及华为等积极拓展具身智能领域，可实现四足以及人形的覆盖，未来具身智能有望成为公司新的增长点。综合来看，基于公司新老业务双轮驱动，我们看好公司未来业绩发展，首次覆盖，给予“增持”评级。

3. 风险提示

宏观经济波动风险；新产品技术开发不及预期风险；市场竞争加剧风险；关税等国际贸易摩擦加剧风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	655	734	895	1153	1510
现金	75	145	180	231	305
应收票据及应收账款	135	248	228	383	422
其他应收款	1	2	2	3	3
预付账款	21	8	28	18	43
存货	288	301	427	487	707
其他流动资产	135	29	29	29	29
非流动资产	320	396	487	598	751
长期股权投资	0	30	31	34	36
固定资产	239	223	318	432	583
无形资产	52	66	66	66	67
其他非流动资产	29	78	71	66	64
资产总计	975	1130	1381	1750	2261
流动负债	255	352	518	758	1104
短期借款	0	0	142	243	480
应付票据及应付账款	208	305	329	467	572
其他流动负债	47	47	47	48	51
非流动负债	22	34	33	32	31
长期借款	0	5	5	4	3
其他非流动负债	22	28	28	28	28
负债合计	277	386	551	790	1135
少数股东权益	0	1	0	-2	-6
股本	132	132	185	185	185
资本公积	195	195	143	143	143
留存收益	370	415	490	594	724
归属母公司股东权益	698	743	830	963	1132
负债和股东权益	975	1130	1381	1750	2261

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	11	6	18	105	50
净利润	48	62	101	145	183
折旧摊销	30	30	29	41	56
财务费用	-11	-4	-6	-7	-7
投资损失	-12	-8	-6	-6	-8
营运资金变动	-72	-87	-103	-72	-180
其他经营现金流	27	13	3	4	5
投资活动现金流	-8	45	-114	-147	-202
资本支出	10	79	118	150	206
长期投资	-5	80	-2	-2	-3
其他投资现金流	7	43	6	6	7
筹资活动现金流	-7	-15	-11	-9	-11
短期借款	0	0	142	101	237
长期借款	0	5	-1	-1	-1
普通股增加	0	0	53	0	0
资本公积增加	0	0	-53	0	0
其他筹资现金流	-7	-21	-152	-109	-248
现金净增加额	-1	34	-106	-50	-163

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	667	971	1207	1550	2043
营业成本	501	716	885	1111	1451
营业税金及附加	7	7	11	15	18
销售费用	26	38	46	62	86
管理费用	62	81	97	118	163
研发费用	31	73	82	107	147
财务费用	-11	-4	-6	-7	-7
资产和信用减值损失	-10	-8	-3	-4	-4
其他收益	5	5	5	6	5
公允价值变动收益	-5	3	0	0	-1
投资净收益	12	8	6	6	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	53	68	100	151	193
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	52	68	100	151	192
所得税	4	6	-1	6	10
净利润	48	62	101	145	183
少数股东损益	0	-3	-1	-2	-4
归属母公司净利润	48	65	102	147	187
EBITDA	81	94	129	198	263
EPS (元/股)	0.36	0.49	0.78	1.11	1.41

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	30.1	45.6	24.3	28.4	31.8
营业利润 (%)	89.6	28.9	48.1	50.7	27.4
归属母公司净利润 (%)	75.6	34.5	58.4	43.6	26.8
获利能力					
毛利率 (%)	24.8	26.2	26.6	28.3	29.0
净利率 (%)	7.2	6.3	8.4	9.3	8.9
ROE (%)	6.9	8.3	12.2	15.1	16.2
ROIC (%)	6.5	7.7	10.3	12.4	12.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	28.4	34.2	39.9	45.1	50.2
净负债比率 (%)	-9.3	-17.5	-3.1	2.4	16.6
流动比率	2.6	2.1	1.7	1.5	1.4
速动比率	1.3	1.2	0.8	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.9	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	5.7	5.1	5.1	5.1	5.1
应付账款周转率	2.7	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.36	0.49	0.78	1.11	1.41
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.08	0.05	0.14	0.80	0.38
每股净资产 (最新摊薄)	5.28	5.63	6.29	7.29	8.57
估值比率					
P/E	289.2	215.1	135.8	94.6	74.6
P/B	19.9	18.7	16.7	14.4	12.3
EV/EBITDA	239.5	205.2	150.6	98.3	74.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686