

2025年06月25日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

24

### 公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2025/6/24)	19.99
深证成指(2025/6/24)	10217.63
股价 12 个月高/低	28/11.42
总发行股数(百万)	867.02
A 股数(百万)	782.41
A 市值(亿元)	156.40
主要股东	南京派雷斯特 科技有限公司 (29.40%)
每股净值(元)	2.11
股价/账面净值	9.46
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	0.5 -10.2 35.9

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

### 产品组合

工业机器人及成套设备	75.7%
自动化核心部件及运动控制系统	24.3%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	8.9%
一般法人	47.8%

### 股价相对大盘走势



## 埃斯顿(002747.SZ)

买进 (Buy)

人形机器人新品发布, 公司拟申请香港上市

### 结论与建议:

公司从工业机器人向具身智能领域拓展, 2025年6月埃斯顿酷卓科技发布第二代人形机器人Codroid 02, 全身自由度可达31个(不含灵巧手), 在关节、系统、场景上取得突破。同时, 公司主业稳健增长, 2025年Q1国内工业机器人市占率达10.3%, 成为首个市占率登顶的国产机器人品牌。我们看好公司机器人业务继续成长, 对此给予公司“买进”的投资建议。

- 埃斯顿酷卓发布 Codroid 02, 探索人形机器人工业场景:** 公司参股子公司埃斯顿酷卓主攻智能机器人领域, 曾引入先进制造业基金二期、南京产业专项母基金等国家及地方产业基金, 技术与资源雄厚。2025年6月埃斯顿酷卓发布第二代人形机器人 Codroid 02, 身高 170cm、体重 70kg、单臂负载 5 公斤, 全身自由度可达 31 个(不含灵巧手), 较上一代 Codroid 01 在关节模组、控制系统、场景落地上取得突破。Codroid 02 关节模组由埃斯顿酷卓自主研发, 运动控制能力优秀; 控制系统属于快慢系统协同的具身智能体架构, 慢系统采用 VLM 大模型负责高层次的任务理解和语义解析, 快系统则采用流匹配策略确保实时控制的响应速度, 从而提高任务执行成功率; Codroid 02 可完成抓取、搬运、锁付、巡检等工业场景作业, 并可通过在线学习技能适应柔性制造需求。
- 25Q1 公司国内市占率首次登顶, 拟赴香港上市。** 2025 年以来国内工业机器人市场回暖, 1-5 月生产量累计 YOY+32.0%, 而公司作为国内工业机器人龙头, 1Q 市占率升至 10.3%, 并实现国产品牌首次登顶。期间公司录得收入 12.4 亿元, YOY+24.0%。同时公司也是国内首个完成全球化业务生态布局的品牌, 覆盖欧洲、美洲、亚洲等地区。为深化全球化战略布局, 公司股东大会通过 H 股股票上市议案, 未来将持续提升公司国际化品牌形象。
- 盈利预测及投资建议:** 预计公司 2025 年扭亏为盈, 2026-2027 年公司实现净利润 1.7 亿元、2.8 亿元, yoy 分别为+217%、+70%, EPS 为 0.07 元、0.19 元、0.32 元, 当前 A 股价对应 2026-2027 年 PE 分别为 105 倍、62 倍, 我们看好公司机器人业务继续成长, 对此给予公司“买进”的投资建议。
- 风险提示:** 价格战激烈、制造业恢复不佳、人形机器人进度不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	135	-810	57	165	280
同比增减	%	-18.80	—	—	216.94	70.18
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.16	-0.93	0.07	0.19	0.32
同比增减	%	-15.79	—	—	216.94	70.18
市盈率(P/E)	X	124.94	—	305.50	105.18	61.81
股利 (DPS)	RMB 元	0.06	0.00	0.02	0.07	0.11
股息率 (Yield)	%	0.30	0.00	0.11	0.33	0.57

**【投资评等说明】**
**评等定义**

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

## 附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	4652	4009	4857	5648	6447
经营成本	3167	2823	3447	3978	4507
营业税金及附加	25	23	16	25	29
销售费用	403	446	437	469	516
管理费用	445	528	398	412	451
财务费用	133	136	139	162	184
资产减值损失	-19	-402	-5	0	0
投资收益	9	10	5	8	7
营业利润	149	-791	42	161	274
营业外收入	28	27	24	26	26
营业外支出	9	11	8	9	10
利润总额	167	-775	57	177	290
所得税	34	42	-2	15	12
少数股东损益	-2	-7	2	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	135	-810	57	165	280

## 附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1227	1197	1261	1383	1646
应收账款	1597	1777	1919	2072	2238
存货	1340	1721	1807	1897	1992
流动资产合计	5693	6064	6367	6813	7290
长期股权投资	85	46	53	61	70
固定资产	1107	1435	1550	1673	1807
在建工程	177	42	40	38	36
非流动资产合计	4389	4077	4281	4495	4720
资产总计	10082	10141	10648	11308	12009
流动负债合计	5025	6012	6313	6629	6960
非流动负债合计	2235	2236	2348	2465	2588
负债合计	7259	8248	8661	9094	9548
少数股东权益	123	104	109	115	121
股东权益合计	2699	1789	1878	2099	2340
负债及股东权益合计	10082	10141	10648	11308	12009

## 附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	30	-74	182	220	362
投资活动产生的现金流量净额	-678	-192	-320	-260	-271
筹资活动产生的现金流量净额	1195	289	202	162	173
现金及现金等价物净增加额	528	-15	64	122	264

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。