

前期高投入背景下业绩短期承压，看好后续 各业务线收入释放 ——工具五金系列报告

核心观点

2025Q3 公司实现营收 1.46 亿元，维持同比增长态势，在多产品线高投入，叠加泰国子公司、智氦子公司建设导致费用率提升明显的背景下，公司利润率降幅较大，单 Q3 业绩出现转亏。作为 1X 链条重要国内供应商，公司战略卡位优势明显，此外，公司全面拥抱具身智能，推进人形机器人、机器狗、智能割草机器人多业务线研发及成果转化，看好后续公司高投入后的收入端增长。

事件

2025 年前三季度公司实现营收 6.49 亿元，同比增长 4.45%；归母净利润 0.22 亿元，同比下降 43.60%；扣非后归母净利润 0.19 亿元，同比下降 42.68%。

单季度来看，2025Q3 公司实现营收 1.46 亿元，同比增长 1.67%；归母净利润-0.29 亿元，同比下降 482.99%；扣非后归母净利润-0.29 亿元，同比下降 278.86%。

简评

Q3 营收维持增长趋势，各产品线高投入下费用率提升明显

2025Q3 营收持续增长。2025 年前三季度公司实现营收 6.49 亿元，同比增长 4.45%，单 Q3 公司实现营收 1.46 亿元，同比增长 1.67%。Q3 单季度营收维持同比增长趋势。

前三季度盈利能力改善，多产品线高投入导致费用率提升明显。盈利能力方面，2025 年前三季度公司实现毛利率 28.05%，同比+1.66pct，公司盈利能力端同比改善。**费用端来看**，2025 年前三季度公司期间费用率 25.45%，同比+6.19pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 4.53%、12.12%、9.96%、-1.17%，同比分别-0.24pct、+3.04pct、+4.23pct、-0.84pct。多产品线高投入，叠加泰国子公司、智氦子公司建设导致费用率提升明显。

归结到利润端，2025 年前三季度公司实现归母净利润 0.22 亿元，同比下降 43.60%，对应归母净利率 3.47%，同比-2.95pct；扣非后归母净利润 0.19 亿元，同比下降 42.68%，对应扣非净利率 2.09%，同比-4.22pct。公司各业务线均处于研发及成果转化过程中，各项费用投入相对较高，在费用率提升明显的背景下，公司

中坚科技 (002779.SZ)

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

SFC 编号:BWS812

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070008

发布日期：2025 年 10 月 28 日

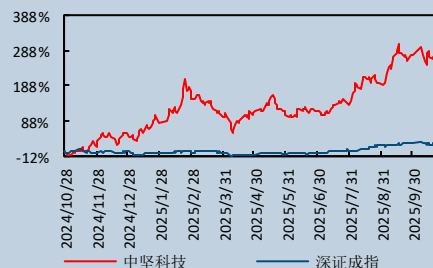
当前股价：134.84 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
9.13/4.95	55.88/44.90	179.00/158.13
12 月最高/最低价 (元)		148.05/44.00
总股本 (万股)		18,480.00
流通 A 股 (万股)		16,580.83
总市值 (亿元)		249.18
流通市值 (亿元)		223.58
近 3 月日均成交量 (万)		680.09
主要股东		
中坚机电集团有限公司		31.55%

股价表现



相关研究报告

利润率降幅较大。

公司正在筹划发行 H 股并在香港联交所挂牌上市。进一步拓展公司的国际化战略，优化海外业务布局，增强境外融资能力，提升综合竞争实力，依据公司总体发展战略及运营需要，公司正在筹划境外发行股份（H 股）并在香港联交所挂牌上市。

投资建议

作为 1X 链条重要国内供应商，公司战略卡位优势明显，此外，公司全面拥抱具身智能，在 NVIDIA 赋能下，持续推进人形机器人、机器狗、智能割草机器人多业务线研发及成果转化。具身业务方面，长期看好公司与 1X 的合作推进，与后续 1X 放量进展，同时看好公司康养机器人研发迭代进展；机器狗方面，看好后续 2B 大狗实用场景落地放量，以及 2C 小狗与大客户的合作进展；主业方面，随着泰国工厂建设持续推进，后续有望放量支撑主业增长，同时看好割草机器人的主业外延拓展。

预计公司 2025-2027 年实现归母净利润分别为 0.56、0.85、1.15 亿元，同比分别增长-13.49%、51.42%、35.97%，对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 445.41x、294.15x、216.34x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	666.62	970.89	1,033.00	1,233.60	1,411.53
YOY(%)	30.09	45.64	6.40	19.42	14.42
净利润(百万元)	48.09	64.67	55.94	84.71	115.18
YOY(%)	75.66	34.47	-13.49	51.42	35.97
毛利率(%)	25.27	26.24	28.11	29.06	30.00
净利率(%)	7.21	6.66	5.42	6.87	8.16
ROE(%)	6.89	8.71	7.15	10.04	12.43
EPS(摊薄/元)	0.26	0.35	0.30	0.46	0.62
P/E(倍)	518.12	385.32	445.41	294.15	216.34
P/B(倍)	35.72	33.56	31.83	29.53	26.88

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

- 1) 国际贸易摩擦风险：**国际环境复杂多变，全球经济面临着众多不确定性，全球产业链与供应链的稳定性受到冲击，全球经济环境不确定性增加。公司将持续关注全球市场变化，做好经营研判，提升计划管理水平，巩固国际地位。
- 2) 汇率波动风险：**公司外销收入占当期主营业务收入比重超过 90%，占比较高。公司的外销收入主要以美元和欧元等外币结算，汇率波动对公司产品的售价和汇兑损益等产生重大影响。随着未来公司经营规模的扩大，公司外币资产持有量（货币资金、应收账款等）预计将持续增加，若汇率出现不利波动则可能导致公司发生汇兑损失，对公司业绩产生不利影响。
- 3) 市场波动风险：**公司产品销售区域目前主要集中于欧洲、澳大利亚、美国等地区和国家。报告期内，公司外销收入占当期主营业务收入比重超过 90%，境外销售收入占比较大，为公司营业收入和利润的主要来源，对公司的经营业绩有着较大影响。若海外市场需求发生较大变化，如主要消费区域经济下行，市场需求量减少，将对公司的经营业绩产生较大影响。
- 4) 新业务拓展风险：**公司涉足人工智能机器人领域，目前处于投入阶段，尚未对公司业绩产生贡献，可能面临行业发展趋势、潜在或意向合作方的准入标准、经营管理团队的专业程度、技术研发进度、外部市场形势变化等多种不确定性因素影响。在推进进度方面，如相关产品的技术方案、产能投资建设进度、量产节奏和量产规模等均存在较大的不确定性。

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券从事机械行业研究，覆盖机器人、检测服务、3C 设备、光伏设备、船舶方向。

吴雨璿

机械行业分析师。上海财经大学会计学硕士、财务管理学士。2023 年加入中信建投证券，当前研究方向为工具五金、半导体设备零部件、激光、3D 打印等。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇
汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk