

罗博特科(300757)

报告日期: 2023年04月23日

拟 10 亿加码光伏异质结设备; 期待铜电镀、光模块设备获突破

——罗博特科点评报告

投资要点

- **事件:** 4月21日晚间, 公司发布2022年年报。
- **2022年营收同比下滑约17%, 业绩扭亏为盈**
 2022年公司实现营收约9亿元, 同比下滑约17%, 实现归母净利润0.26亿元, 同比增长约156%, 扭亏为盈。营收下滑主要系公司产品交付和确认收入受国内外形势影响有所延迟所致。单四季度看, 公司实现营收约3.42亿元, 同比增长65%, 实现归母净利润约0.25亿元, 同比增长约132%。
- **2022年毛利率、净利率分别22%、3%, 同比提升约6.9、7.2pct**
 2022年公司实现销售毛利率、净利率分别为22%、3%, 分别同比提升约6.9、7.2pct。毛利率提升主要系1) 订单优化, 更加倾斜争取毛利率水平相对较高的订单产品; 2) 较高毛利率的设备升级业务增长。净利率提升主要系回款和订单质量提升后, 各项减值损失相较2021年同期大幅下降所致。
- **在手订单充足, 尚未确认收入在手订单约12亿元, 主营业务发展动力强劲**
 根据公司公告, 公司预计2023年TOPcon电池扩产规模将超200GW, 乐观估计有望接近300GW, 光伏自动化设备下游需求旺盛。我们预计TOPCon电池2023-2025年将迎高峰期、年均扩产有望超200GW。公司作为国内光伏自动化设备龙头, 积极布局TOPcon电池领域技术创新。截止2022年年报审议日, 公司尚未确认收入的在手订单金额约12.17亿元, 同比有较大幅度的增长, 未来伴随订单逐渐交付以及新项目持续增加, 预计主营业务发展动力强劲。
- **拟在南通设立异质结铜电镀设备研发和制造中心, 铜电镀量产化进程有望提速**
 铜电镀项目持续推进, 第二阶段验证初步结果总体表现良好, 力争三季度成功建成行业内首条大产能铜栅线异质结电池生产线。图形化方面已立项, 后续将持续追求创新开发。此外, 公司拟投资10亿人民币, 在南通设立全资子公司, 用于打造异质结铜电镀设备的研发与制造中心, 铜电镀项目量产化进程有望提速。
- **光芯片布局持续推进, 斐控泰克引入新投资方拟增资收购德国标的7.36%股权**
 AI发展算力需求增长, 全球光模块封测设备龙头ficonTEC需求有望提升。公司参股公司斐控泰克引入新投资方南通能达, 增资1.2亿元用于对德国标的公司(FAG及FSG)7.36%股权的收购, 完成前述收购后, 斐控泰克将持有德国标的公司约93%股权。待公司各方面条件具备后, 重启重组有望使公司估值提升。
- **盈利预测**
 预计公司2023-2025年归母净利润分别为1.2、2.1、2.5亿元, 2023-2025年同比增长343%、79%、21%, 对应PE 56、31、26倍。公司作为高端自动化设备龙头, 未来新能源、泛半导体有望双轮驱动业绩增长, 维持“买入”评级。
- **风险提示**
 1) 新技术拓展不及预期; 2) 收购进展不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

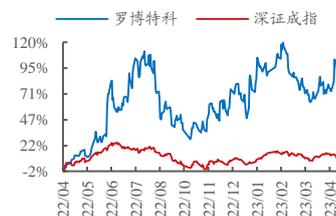
分析师: 王华君
 执业证书号: S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 林子尧
 执业证书号: S1230522080004
 linziyao@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|----------|
| 收盘价 | ¥ 58.53 |
| 总市值(百万元) | 6,469.38 |
| 总股本(百万股) | 110.53 |

股票走势图



相关报告

- 1 《光模块封测设备龙头 ficonTEC, 受益算力提升+光模块产品升级》 2023.04.16
- 2 《获润阳科技 1.2 亿元订单, 光伏自动化设备盈利能力将提升》 2023.04.13
- 3 《与 ficonTEC 签订关联交易, 泛半导体设备领域布局有望提速》 2023.03.14

财务摘要

| (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 903 | 1506 | 2049 | 2338 |
| (+/-) (%) | -17% | 67% | 36% | 14% |
| 归母净利润 | 26 | 116 | 207 | 251 |
| (+/-) (%) | / | 343% | 79% | 21% |
| 每股收益(元) | 0.24 | 1.05 | 1.88 | 2.27 |
| P/E | 247 | 56 | 31 | 26 |

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 1457 | 1957 | 2131 | 2461 |
| 现金 | 212 | 165 | 181 | 187 |
| 交易性金融资产 | 20 | 48 | 49 | 39 |
| 应收账款 | 245 | 596 | 569 | 653 |
| 其它应收款 | 4 | 7 | 6 | 9 |
| 预付账款 | 2 | 11 | 15 | 13 |
| 存货 | 510 | 738 | 874 | 1130 |
| 其他 | 465 | 392 | 436 | 431 |
| 非流动资产 | 725 | 760 | 817 | 829 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 196 | 196 | 196 | 196 |
| 固定资产 | 291 | 354 | 384 | 408 |
| 无形资产 | 60 | 60 | 59 | 54 |
| 在建工程 | 20 | 22 | 23 | 23 |
| 其他 | 158 | 129 | 156 | 148 |
| 资产总计 | 2182 | 2717 | 2948 | 3290 |
| 流动负债 | 1282 | 1693 | 1716 | 1806 |
| 短期借款 | 494 | 746 | 501 | 460 |
| 应付款项 | 569 | 697 | 958 | 1066 |
| 预收账款 | 0 | 2 | 1 | 2 |
| 其他 | 219 | 247 | 255 | 277 |
| 非流动负债 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 长期借款 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 其他 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 负债合计 | 1312 | 1723 | 1746 | 1836 |
| 少数股东权益 | (1) | (1) | (0) | 1 |
| 归属母公司股东权益 | 872 | 995 | 1202 | 1453 |
| 负债和股东权益 | 2182 | 2717 | 2948 | 3290 |

现金流量表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 269 | (182) | 359 | 114 |
| 净利润 | 26 | 116 | 208 | 252 |
| 折旧摊销 | 33 | 26 | 31 | 34 |
| 财务费用 | 18 | 30 | 30 | 23 |
| 投资损失 | (2.2) | (2.2) | (1.9) | (2.1) |
| 营运资金变动 | 248 | (198) | 213 | 0 |
| 其它 | (53) | (153) | (122) | (194) |
| 投资活动现金流 | (4) | (116) | (61) | (42) |
| 资本支出 | (18) | (85) | (56) | (53) |
| 长期投资 | (42) | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 56 | (31) | (5) | 11 |
| 筹资活动现金流 | (178) | 250 | (282) | (66) |
| 短期借款 | (9) | 252 | (245) | (41) |
| 长期借款 | (30) | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | (139) | (2) | (37) | (25) |
| 现金净增加额 | 87 | (47) | 16 | 6 |

利润表

| (百万元) | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 903 | 1506 | 2049 | 2338 |
| 营业成本 | 703 | 1143 | 1533 | 1747 |
| 营业税金及附加 | 6 | 10 | 12 | 15 |
| 营业费用 | 47 | 45 | 55 | 58 |
| 管理费用 | 37 | 54 | 70 | 77 |
| 研发费用 | 59 | 72 | 96 | 105 |
| 财务费用 | 18 | 30 | 30 | 23 |
| 资产减值损失 | 20 | 45 | 41 | 54 |
| 公允价值变动损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 其他经营收益 | 12 | 17 | 14 | 14 |
| 营业利润 | 26 | 126 | 227 | 276 |
| 营业外收支 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 利润总额 | 28 | 127 | 229 | 277 |
| 所得税 | 2 | 11 | 21 | 25 |
| 净利润 | 26 | 116 | 208 | 252 |
| 少数股东损益 | (1) | 0 | 1 | 1 |
| 归属母公司净利润 | 26 | 116 | 207 | 251 |
| EBITDA | 85 | 183 | 290 | 335 |
| EPS (最新摊薄) | 0.24 | 1.05 | 1.88 | 2.27 |

主要财务比率

| | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|---------|---------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | -16.83% | 66.76% | 36.08% | 14.10% |
| 营业利润 | 148.03% | 377.20% | 80.90% | 21.25% |
| 归属母公司净利润 | - | 343.11% | 78.96% | 21.10% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 22.17% | 24.08% | 25.20% | 25.30% |
| 净利率 | 2.84% | 7.69% | 10.17% | 10.79% |
| ROE | 3.05% | 12.43% | 18.88% | 18.90% |
| ROIC | 3.36% | 7.99% | 13.51% | 13.98% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 60.12% | 63.42% | 59.22% | 55.79% |
| 净负债比率 | 39.94% | 46.23% | 31.21% | 27.33% |
| 流动比率 | 1.14 | 1.16 | 1.24 | 1.36 |
| 速动比率 | 0.74 | 0.72 | 0.73 | 0.74 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.43 | 0.61 | 0.72 | 0.75 |
| 应收账款周转率 | 3.41 | 3.40 | 3.16 | 3.23 |
| 应付账款周转率 | 2.44 | 2.57 | 2.86 | 2.66 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.24 | 1.05 | 1.88 | 2.27 |
| 每股经营现金 | 2.43 | -1.64 | 3.24 | 1.03 |
| 每股净资产 | 7.89 | 9.00 | 10.88 | 13.15 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 247.44 | 55.84 | 31.20 | 25.77 |
| P/B | 7.42 | 6.50 | 5.38 | 4.45 |
| EV/EBITDA | 71.96 | 38.57 | 23.40 | 20.17 |

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>