

22 年营收利润增速快，数控机床国产替代空间大

核心观点：

- **事件：**4 月 25 日，公司发布业绩报告。2022 年，公司实现营业收入为 49.84 亿元，同比增长 51.36%；实现归母净利润为 1.60 亿元，同比增长 144.16%。2023 年 Q1，公司实现营业收入为 7.99 亿元，同比下滑 13.98%，实现归母净利润 0.12 亿元，同比下滑 77.62%。
- **营收实现大幅增长，盈利能力有所提升，稳增长有望持续。**2022 年公司各业务板块经营情况持续改善，营收和利润均实现大幅增长。其中，自动化应用系统业务稳步增长，实现收入 9.29 亿元（+58.53%）；数控机床业务翻倍增长，实现收入 2.23 亿元（+148.08%）；智能能源及环境管理系统业务实现收入 29.6 亿元（+96.16%）。公司绿能业务近年来持续拓展大客户，在 3C、光伏、锂电等领域已与多家大客户建立了合作关系，下游客户需求持续增加为绿能业务板块贡献较大增长。但另一方面，在开拓新客户，切入锂电、光伏领域的初期，绿能业务毛利率存在相应的牺牲，为 11.50%，较上年同期下滑 7.41 个百分点。未来，公司业绩仍有望持续稳定增长，并进一步提升绿能业务盈利。
- **国产数控机床渗透空间大增长快，注塑机承压产品持续优化。**2022 年，公司数控机床业务同比大增 148.08%，毛利率为 26.98%，有较大幅度提升。其中，控股子公司埃弗米为公司机床业务贡献营收约 2.2 亿元（+59%），受益于下游需求订单的稳定增长。目前从国产五轴数控机床的渗透率仍较低，受益于新能源汽车产业需求旺盛，公司所生产的五轴联动数控机床有望持续受益，而子公司埃弗米的在手订单超 1.6 亿元。注塑机业务方面，由于行业景气度持续处于周期底部，且下游需求仍未恢复，叠加行业竞争激烈，公司注塑机业务营业收入下滑 17.18%，但毛利率同比提升 5.66 个百分点，达到 35.38%。为应对需求低迷，公司从追求规模向打磨产品转变，未来业绩有望保持平稳。
- **工业机器人长期向好趋势不变，公司丰富产品迭代技术，提高市场认可。**2022 年，公司的工业机器人实现营业收入 3.59 亿元，同比下滑 31.31%，主要由于注塑机行业景气度下行致使直角坐标机器人收入下滑拖累。报告期内，公司推出了多款新产品，包括 SCARA 机器人和六轴机器人，同时在控制器方面也取得了突破性进展，部分伺服驱动器处于批量量产阶段。根据 MIR 统计，2022 年中国工业机器人销量突破 28 万台，目前国产市场份额超 35%（以台数计算），长期来看工业机器人仍然是制造升级的长期趋势。公司一方面贯彻落实“大客户+细分”市场以开拓市场，另一方面通过技术迭代升级，丰富产品优化性能提升产品竞争力，未来将提升市场认可度以增厚业绩。
- **投资建议：**公司专注于工业机器人及智能装备，结合工业机器人行业的高景气度与工业母机的发展趋势，我们预计公司业绩将持续稳定增长。我们预计 2023-2025 年可分别实现归母净利润分别为 1.99/2.51/3.19 亿元，对应 PE 为 25/20/16 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**制产品研发不及预期的风险，下游行业景气度不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

拓斯达（300607.SZ）

推荐（维持评级）

分析师

鲁佩

☎：(8621) 2025 7809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

范想想

☎：(8610) 8029 7663

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

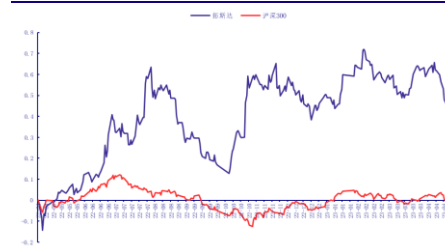
分析师登记编码：S0130518090002

市场数据

2023/04/25

| | |
|---------------|-----------|
| A 股收盘价(元) | 14.42 |
| A 股一年内最高价(元) | 17.27 |
| A 股一年内最低价(元) | 8.55 |
| 上证指数 | 3275.41 |
| 市盈率 (TTM) | 84.09 |
| 总股本 (万股) | 42,541.86 |
| 实际流通 A 股(万股) | 28,532.07 |
| 限售的流通 A 股(万股) | 14,009.79 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 41.14 |

相对沪深 300 表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

表 1: 公司主要财务指标预测

| | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|---------------|---------|--------|--------|--------|
| 营收 (单位:亿元) | 49.84 | 52.7 | 60.1 | 68.7 |
| yoy | 51.36% | 5.74% | 14.04% | 14.31% |
| 归母净利润 (单位:亿元) | 1.6 | 1.99 | 2.51 | 3.19 |
| yoy | 144.16% | 24.38% | 26.13% | 27.09% |
| EPS (单位:元) | 0.38 | 0.47 | 0.59 | 0.75 |
| P/E | 38.77 | 25.12 | 19.92 | 15.67 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械组组长 首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 8 年，曾供职于华创证券，2021 年加入中国银河证券研究院。2016 年新财富最佳分析师第五名，IAMAC 中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017 年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019 年 WIND 金牌分析师第五名，2020 年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员，2021 年第九届 Choice “最佳分析师”第三名。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn