

罗博特科(300757)

报告日期: 2023年05月05日

光模块设备稀缺标的, 泛半导体+光伏设备双轮驱动

——罗博特科点评报告

投资要点

罗博特科核心逻辑:

□ 1、一句话逻辑

高端光模块设备业务有望爆发, 铜电镀项目积极推进, 公司盈利能力、估值均有上行空间。

□ 2、超预期逻辑

(1) **市场预期:** 自动化行业竞争激烈, 公司自动化业务盈利能力低, 增速慢, 成长性不足;

(2) **我们预测:** 高端光模块设备业务有望爆发, 公司估值、业绩均有上行空间。原因为: 1) 光模块技术向高速/硅光方向加速演进, 硅光方案占比正在加速提升, 公司有望重启收购全球高端光模块设备龙头公司 ficonTec, 高端光模块设备业务有望爆发; 2) 2023年 TOPcon 电池片大扩产, 目前公司在手订单超 12 亿元, 主业自动化设备发展动力强劲; 3) 铜电镀设备项目积极推进, 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。

□ 3、检验与催化

(1) 检验的指标: 海外项目收购进展, 铜电镀项目测试进展。

(2) 可能催化剂: 斐控泰克重启重组, 铜电镀金属化设备、图形化设备技术突破。

□ 4、研究的价值

(1) 与众不同的认识: 市场担心自动化设备行业竞争激烈, 公司成长性不足。我们认为市场低估了公司业务多元发展的决心以及执行力。主业方面, 光伏自动化技术优势强, 在手订单充足, 发展动力强劲。新项目中铜电镀项目进展顺利, 光模块设备布局持续推进, 合资公司苏州斐控泰克引入新投资方拟增资 1.2 亿收购德国标的 7.36% 股权, 我们预计将释放积极信号。

(2) 与前不同的认识: 公司拟在南通设立半导体科技公司, 用于异质结铜电镀设备研发和制造中心, 若未来欧洲子公司成熟半导体设备技术转移至国内生产, 也将为公司带来新的盈利增长点, 市场空间, 估值均有上行空间。

□ 盈利预测

预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.0、1.7、2.1 亿元, 2023-2025 年同比增长 291%、69%、19%, 对应 PE 63、37、31 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) 疫情影响订单交付。

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	102	173	206
(+/-) (%)	/	291%	69%	19%
每股收益(元)	0.24	0.93	1.57	1.86
P/E	243	63	37	31

资料来源: 浙商证券研究所

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

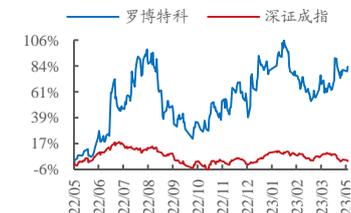
研究助理: 周艺轩

zhouyixuan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 58.40
总市值(百万元)	6,455.01
总股本(百万股)	110.53

股票走势图



相关报告

- 《精细化管理初具成效; 期待铜电镀、光模块设备获突破》 2023.04.26
- 《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》 2023.04.23
- 《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

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	1966	2152	2491
现金	212	165	181	186
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	16	13
存货	510	747	895	1160
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	2726	2969	3320
流动负债	1282	1716	1785	1929
短期借款	494	760	547	554
应付款项	569	706	981	1095
预收账款	0	2	1	2
其他	219	248	256	279
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	1746	1815	1959
少数股东权益	(1)	(1)	(0)	1
归属母公司股东权益	872	981	1155	1360
负债和股东权益	2182	2726	2969	3320

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	269	(195)	328	68
净利润	26	102	174	207
折旧摊销	33	26	31	34
财务费用	18	30	32	27
投资损失	(2.2)	(2.2)	(1.9)	(2.1)
营运资金变动	248	(188)	228	6
其它	(53)	(163)	(134)	(203)
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)	263	(252)	(22)
短期借款	(9)	266	(213)	7
长期借款	(30)	0	0	0
其他	(139)	(3)	(38)	(29)
现金净增加额	87	(47)	16	5

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	903	1506	2049	2338
营业成本	703	1158	1569	1793
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	32	27
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	111	190	226
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	28	112	191	227
所得税	2	10	17	20
净利润	26	102	174	207
少数股东损益	(1)	0	1	1
归属母公司净利润	26	102	173	206
EBITDA	85	168	254	288
EPS (最新摊薄)	0.24	0.93	1.57	1.86

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%	320.87%	71.00%	19.01%
归属母公司净利润	-	291.47%	69.11%	18.85%
获利能力				
毛利率	22.17%	23.12%	23.43%	23.31%
净利率	2.84%	6.80%	8.49%	8.84%
ROE	3.05%	11.06%	16.22%	16.36%
ROIC	3.36%	7.25%	11.63%	11.81%
偿债能力				
资产负债率	60.12%	64.04%	61.13%	59.01%
净负债比率	39.94%	46.41%	32.52%	30.38%
流动比率	1.14	1.15	1.21	1.29
速动比率	0.74	0.71	0.70	0.69
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.61	0.72	0.74
应收账款周转率	3.41	3.40	3.16	3.23
应付账款周转率	2.44	2.59	2.88	2.67
每股指标(元)				
每股收益	0.24	0.93	1.57	1.86
每股经营现金	2.43	-1.76	2.97	0.62
每股净资产	7.89	8.88	10.45	12.31
估值比率				
P/E	246.89	63.07	37.29	31.38
P/B	7.41	6.58	5.59	4.75
EV/EBITDA	71.96	41.88	26.87	23.71

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>