

信义山证 汇通天下

证券研究报告

工业机器人及工控系统

拓斯达 (300607.SZ)

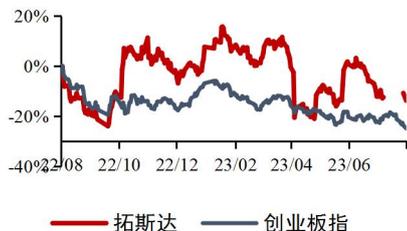
买入-A(维持)

23Q2 业绩环比大幅回升，五轴机床、光伏领域实现翻倍增长

2023年8月21日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023年8月21日

收盘价(元)：	14.65
年内最高/最低(元)：	17.27/11.17
流通A股/总股本(亿)：	2.85/4.25
流通A股市值(亿)：	41.80
总市值(亿)：	62.32

基础数据：2023年6月30日

基本每股收益：	0.20
摊薄每股收益：	0.20
每股净资产(元)：	5.80
净资产收益率：	3.53

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露2023年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入21.03亿元，同比增长2.94%；实现归母净利润8437.15万元，同比下降17.55%；扣非后归母净利润7760.93万元，同比下降18.00%。业绩超出此前预期。

事件点评

➢ 2023Q2经营改善明显，营收、净利润分别环比增长63.16%、500.17%。报告期内，公司实现归母净利润8,437.15万元，同比下降17.55%，主要系智能能源及环境管理系统业务一季度交付的部分项目毛利率较低、整体毛利额减少超0.6亿元所致。分季度来看，2023Q2公司实现营收13.04亿元，同比增长17.05%、环比增长63.16%，实现归母净利润7232.14万元，同比增长49.15%、环比增长500.17%。

➢ 2023Q2各业务板块盈利能力显著提升，单季度综合毛利率为21.83%，同比提升2.71pct、环比提升1.2pct；净利率为5.80%，同比提升1.26pct、环比提升4.36pct。2023H1，公司毛利率同比下降0.4pct至21.37%，净利率同比下降1pct至4.14%。分业务板块来看，2023H1，数控机床业务毛利率30.74%，同比上升4.11pct，Q2同比上升3.32pct、环比上升2.67pct；工业机器人及自动化应用系统业务毛利率33.79%，同比上升5.69pct，Q2同比上升8.91pct、环比上升1.11pct；注塑机、配套设备及自动供料系统业务毛利率35.19%，同比上升0.41pct，Q2同比上升0.4pct、环比基本持平；智能能源及环境管理系统业务毛利率13.46%，同比下降2.05pct，主要系一季度交付项目拖累导致，Q2毛利率同比上升3.72pct、环比上升4.41pct。2023H1，公司期间费用率为12.94%，同比增长0.52pct，其中销售费用率5.44%，同比减少0.06pct；管理费用率3.83%，同比减少0.38pct；财务费用率0.79%，同比增加0.58pct，主要系报告期内汇兑损失及银行借款利息费用增加所致；研发费用率2.89%，同比增长0.38pct，主要系公司持续加大研发投入所致。

➢ 报告期内，公司数控机床业务实现营业收入1.39亿元，同比增长42.08%，Q2单季度同比增长45.14%、环比增长近1.1倍，接单量及出货量均实现大幅增长。根据公司2023年半年度报告，报告期内，公司五轴联动数控机床接单量115台，同比增长近70%，出货量111台，同比增长超140%，从市场需求端来看，订单需求量持续保持稳定增长。公司新推出HMU1500卧式五轴联动加工中心，该机床搭载埃弗米自主研发的高刚性大扭矩的齿轮传动转台，整机刚性优良，动作灵敏，主要应用于航空类钛合金、高温合金及其它大中型复杂零件、新能源汽车副车架等加工领域，已实现向客户交付。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



- 报告期内，公司工业机器人及自动化应用系统业务实现营业收入 4.37 亿元，同比下降 17.16%，多关节机器人产品线进一步丰富，自产多关节工业机器人本体出货量约 1000 台，在大客户开拓上取得明显成效。其中工业机器人实现营业收入 1.10 亿元，同比下降 34.06%，主要是由于（1）注塑领域行业景气度下行以及行业竞争加剧的影响，直角坐标机器人收入同比下降 21.02%；（2）公司今年主动收缩贸易类机器人业务，该业务下滑 63.68%。自动化应用系统业务实现营业收入 3.27 亿元，同比下降 9.32%，主要原因系公司处于战略考虑主动收缩。公司加快布局新产品的研发，报告期内新增了 4 款 SCARA 机器人及 2 款六轴机器人。其中 TRH010-800-400-S、TRH010-1000-400-S 在轻量化及速度加速度平衡处理，特别适合于高节拍场景，适用于 3C、包装、新能源等领域；TRH010-800-400-H、TRH010-1000-400-H 在末端采用了减速机直连及支撑杆加强设计，具有重载高刚性，特别适合于负载较重偏心较大的应用场景，适用于 3C、包装、新能源等领域。
- 报告期内，公司注塑机、配套设备及自动供料系统业务实现营业收入 1.69 亿元，同比下降 14.09%，全电动注塑机获得客户高度认可并实现小批量销售。其中，注塑机业务实现营业收入 7490.39 万元，同比增长 2.59%，Q2 同比增长 45.14%，主要系（1）公司持续进行产品性能迭代升级，客户认可度提升，（2）产品技术工艺持续优化，供应链体系逐渐完善，盈利能力有所改善所致；注塑机配套设备及自动供料系统业务实现营业收入 9446.27 万元，同比下降 23.90%，主要与注塑领域下游行业整体景气度下行有关。报告期内，公司全电动注塑机获得客户高度认可并实现小批量销售。与传统的液压注塑机相比，全电动注塑机具有节能环保、可控性高、噪声低、易维护等优势，精度与成型效率高，在 3C 和医疗等对工作环境、精密度要求高的行业中具有显著优势。
- 报告期内，公司智能能源及环境管理系统业务实现营业收入 13.07 亿元，同比增长 10.83%，大客户持续增加，横向拓展效果明显。公司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，为客户提供国内及海外地区的智能工厂解决方案服务，受益于下游客户需求持续增加，该板块业务规模实现相应增长。
- 公司在光伏、3C 等领域新客户、新订单上实现新突破。根据公司 2023 年半年度报告，公司在光伏领域的客户开拓力度较大，1-7 月光伏客户订单总额超 12 亿元，约为去年全年的 2.4 倍，客户包括隆基绿能、通威股份、晶澳科技、晶科能源、天合光能、阳光电源、华晟新能源等。同时，公司在 3C 领域持续拓展，相关订单持续增加，客户包括立讯精密、富士康、伯恩光学、华勤技术等。基于公司各业务板块之间的高度协同性，未来公司工业机器人、注塑机、数控机床等产品类业务逐步切入大客户供应体系的空间较大。
- 全球布局营销网络，渠道及市场优势明显，进一步加大东南亚市场布局。



报告期内，公司实现海外收入 2.66 亿元，同比增长 48.26%，占总收入比重增加至 12.64%。截至 2023 年 6 月 30 日，公司在全国拥有约 30 家办事处，200 余人的销售队伍，拥有国内代理商及经销商 20 余家，国际代理商及经销商 30 余家，海外销售遍及 50 多个国家和地区，其中，公司在越南的布局更早，业务开拓已有明显成效，积累了一定程度的品牌优势。今年开始，公司加大力度发展墨西哥业务，目前已有几个重要项目正在有序推进。随着公司在墨西哥等新市场布局的持续扩大，公司海外市场收入将会进一步提升。

➤ **盈利预测、估值分析和投资建议：**我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 2.0 亿元、2.9 亿元、4.1 亿元，同比分别增长 26.9%、45.3%、38.3%，EPS 分别为 0.48 元、0.69 元、0.96 元，按照 8 月 21 日收盘价 14.65 元，PE 分别为 30.8、21.2、15.3 倍，维持“买入-A”的投资评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动和下游行业周期变化风险；上游原材料短缺及采购成本大幅上升的风险；应收账款风险；产品替代及技术失密的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,293	4,984	5,286	5,920	6,703
YoY(%)	19.5	51.4	6.1	12.0	13.2
净利润(百万元)	65	160	203	294	407
YoY(%)	-87.4	144.2	26.9	45.3	38.3
毛利率(%)	24.5	18.6	21.2	21.9	23.0
EPS(摊薄/元)	0.15	0.38	0.48	0.69	0.96
ROE(%)	3.0	7.0	8.0	10.8	13.4
P/E(倍)	95.3	39.0	30.8	21.2	15.3
P/B(倍)	2.9	2.7	2.6	2.4	2.1
净利率(%)	2.0	3.2	3.8	5.0	6.1

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5283	5338	6073	6314	6716
现金	1322	1057	1586	1658	1914
应收票据及应收账款	1181	2160	2245	2309	2479
预付账款	191	96	115	117	122
存货	1765	1246	1358	1444	1422
其他流动资产	825	778	769	786	780
非流动资产	996	1314	1496	1555	1614
长期投资	6	5	4	2	1
固定资产	213	449	670	722	762
无形资产	220	326	421	449	481
其他非流动资产	557	534	402	382	371
资产总计	6279	6652	7569	7869	8331
流动负债	3192	3384	4213	3576	3889
短期借款	221	606	743	100	50
应付票据及应付账款	1596	1510	1695	1860	1824
其他流动负债	1375	1268	1775	1615	2015
非流动负债	824	860	770	615	461
长期借款	743	788	699	544	390
其他非流动负债	81	71	71	71	71
负债合计	4016	4243	4983	4191	4350
少数股东权益	53	62	66	73	88
股本	426	425	425	425	425
资本公积	734	721	721	721	721
留存收益	998	1147	1312	1558	1902
归属母公司股东权益	2210	2347	2519	3605	3893
负债和股东权益	6279	6652	7569	7869	8331

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-329	139	664	309	652
净利润	68	168	207	302	421
折旧摊销	27	36	47	58	64
财务费用	6	30	63	36	13
投资损失	-6	1	-3	-4	-3
营运资金变动	-597	-239	339	-68	160
其他经营现金流	173	143	10	-14	-4
投资活动现金流	-202	-119	-236	-99	-116
筹资活动现金流	553	-141	-242	-571	-280
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.15	0.38	0.48	0.69	0.96
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.77	0.33	1.56	0.73	1.53
每股净资产(最新摊薄)	5.01	5.33	5.74	6.23	7.03

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3293	4984	5286	5920	6703
营业成本	2485	4059	4166	4622	5158
营业税金及附加	17	16	17	19	21
营业费用	254	263	299	355	416
管理费用	196	168	201	213	235
研发费用	142	130	174	213	268
财务费用	6	30	63	36	13
资产减值损失	-156	-155	-159	-148	-141
公允价值变动收益	7	13	5	6	8
投资净收益	6	-1	3	4	3
营业利润	75	192	237	344	482
营业外收入	7	8	6	7	7
营业外支出	4	8	4	5	5
利润总额	79	192	238	346	483
所得税	11	24	31	44	62
税后利润	68	168	207	302	421
少数股东损益	3	9	4	7	14
归属母公司净利润	65	160	203	294	407
EBITDA	129	285	311	401	514

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	19.5	51.4	6.1	12.0	13.2
营业利润(%)	-87.6	156.2	23.0	45.3	40.2
归属于母公司净利润(%)	-87.4	144.2	26.9	45.3	38.3
获利能力					
毛利率(%)	24.5	18.6	21.2	21.9	23.0
净利率(%)	2.0	3.2	3.8	5.0	6.1
ROE(%)	3.0	7.0	8.0	10.8	13.4
ROIC(%)	2.7	5.8	5.5	8.4	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	64.0	63.8	65.8	53.3	52.2
流动比率	1.7	1.6	1.4	1.8	1.7
速动比率	1.0	1.1	1.0	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.5	3.0	2.4	2.6	2.8
应付账款周转率	2.0	2.6	2.6	2.6	2.8
估值比率					
P/E	95.3	39.0	30.8	21.2	15.3
P/B	2.9	2.7	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	42.6	22.3	19.4	12.9	9.2

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

