



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-10-12

公司点评报告

买入/维持

拓斯达(300607)

目标价: 75

昨收盘: 64.63

机械设备 通用机械

三季度报业绩靓丽，机器换人进行时

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	130/33
总市值/流通(百万元)	8,430/2,108
12个月最高/最低(元)	112.00/26.99

相关研究报告:

《拟受让野田股份 20%股权，拓宽汽车制造领域自动化应用》
—2017/08/31

《中报业绩靓丽，机器人业务潜力巨大》
—2017/08/27

《智能制造领域潜力标的，受益 3C 行业自动化需求爆发》
—2017/07/30

证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

事件：公司于 10 月 12 日发布 2017 年前三季度业绩预告，公司实现净利润 9,500 万-10,600 万元，同比增长 102.13%-125.53%，第三季度单季实现净利润 4,031.77 万-5,131.77 万，同比增长 136.55%-201.09%。

受益 3C 行业自动化需求旺盛，业绩高增长。公司预告前三季度盈利 9,500 万-10,600 万元，同比增长 102.13%-125.53%，第三季度单季盈利 4,031.77 万-5,131.77 万，同比增长 136.55%-201.09%。公司在 9 月份收到 2016 年广东省工业机器人骨干企业销售补贴资金 1906 万台，预计前三季度非经常性损益影响 536 万元。我们判断公司业绩高速增长主要来自于下游 3C 行业自动化需求爆发，推算公司 3C 行业业务占比已从 2016 年 30%提升至目前 50%左右。

下游行业应用广泛，机器换人进行时：公司业务包括机械手及配套方案、多关节机器人应用方案、注塑机辅机设备、自动送料及水电气系统四大业务板块，下游行业涵盖注塑、3C 产品、汽车零部件、家电、医疗器械等领域，积累了丰富的行业应用经验。近期通过受让野田股份 20%股权，拓宽了汽车制造领域自动化应用。2017 上半年，国内工业机器人累计产量 59,097 台，同比大增 52.3%，下游行业机器换人正在进行时，公司业绩有望持续增长。

构建以直销为核心的营销网络平台，有望通过嫁接技术和产品快速扩张：公司强调打造以直销为核心的营销网络，目前在全国有 30 多个办事处，200 多个营销人员，已积累 6 万家潜在客户，4600 家已服务客户，客户包括美的、海尔、比亚迪、长城汽车、格兰仕、格力、捷普绿点、TCL、伯恩光学等知名企业。未来公司有望在强大的营销网络平台基础上，通过嫁接技术能力和标准化产品实现快速扩张。

盈利预测及投资建议：预计公司 2017-2019 年 EPS 为 1.05 元、1.40 元和 1.79 元，对应 PE 分别为 62 倍、46 倍和 36 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游行业自动化需求不及预期，行业竞争加剧

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	433.09	706.13	998.44	1342.68
增长率	43.30%	63.05%	41.40%	34.48%
归属母公司净利润(百万元)	77.57	136.95	182.95	233.34
增长率	24.43%	76.54%	33.59%	27.54%
每股收益 EPS(元)	0.59	1.05	1.40	1.79
PE	109	62	46	36
PB	25.06	10.90	8.82	7.09

利润表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	433.09	706.13	998.44	1342.68
营业成本	252.65	405.41	584.08	796.61
营业税金及附加	3.26	5.44	7.62	10.26
销售费用	61.70	77.67	109.83	147.70
管理费用	38.42	70.61	99.84	134.27
财务费用	-3.14	-2.17	-4.08	-5.27
资产减值损失	8.82	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.96	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	72.33	149.16	201.14	259.13
其他非经营损益	17.70	10.08	11.51	12.07
利润总额	90.04	159.24	212.65	271.20
所得税	12.46	22.29	29.70	37.85
净利润	77.57	136.95	182.95	233.34
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	77.57	136.95	182.95	233.34
资产负债表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	117.01	422.37	511.57	623.67
应收和预付款项	192.81	356.57	493.53	657.07
存货	128.75	209.19	301.89	412.31
其他流动资产	33.22	54.17	76.59	103.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	70.49	68.54	66.59	64.63
无形资产和开发支出	26.30	23.53	20.76	17.99
其他非流动资产	5.66	5.37	5.09	4.81
资产总计	574.25	1139.75	1476.02	1883.48
短期借款	15.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	207.16	349.86	501.58	673.78
长期借款	10.16	10.16	10.16	10.16
其他负债	5.06	5.07	6.68	8.60
负债合计	237.38	365.09	518.42	692.54
股本	54.35	130.44	130.44	130.44
资本公积	140.97	365.72	365.72	365.72
留存收益	141.55	278.49	461.45	694.79
归属母公司股东权益	336.86	774.65	957.60	1190.95
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	336.86	774.65	957.60	1190.95
负债和股东权益合计	574.25	1139.75	1476.02	1883.48
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	73.29	152.00	202.07	258.86
PE	108.82	61.64	46.14	36.18
PB	25.06	10.90	8.82	7.09
PS	19.49	11.96	8.46	6.29
EV/EBITDA	46.72	52.81	39.28	30.23

现金流量表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	77.57	136.95	182.95	233.34
折旧与摊销	4.09	5.01	5.01	5.01
财务费用	-3.14	-2.17	-4.08	-5.27
资产减值损失	8.82	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-32.43	-120.03	-98.95	-126.32
其他	26.45	-1.02	0.19	0.07
经营活动现金流净额	81.37	18.73	85.12	106.83
资本支出	-59.67	0.00	0.00	0.00
其他	-14.23	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-73.90	0.00	0.00	0.00
短期借款	15.00	-15.00	0.00	0.00
长期借款	9.16	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.31	300.84	0.00	0.00
支付股利	-39.95	0.00	0.00	0.00
其他	15.76	0.80	4.08	5.27
筹资活动现金流净额	0.29	286.64	4.08	5.27
现金流量净额	8.35	305.36	89.20	112.10
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	43.30%	63.05%	41.40%	34.48%
营业利润增长率	4.58%	106.22%	34.85%	28.83%
净利润增长率	24.43%	76.54%	33.59%	27.54%
EBITDA 增长率	4.36%	107.40%	32.94%	28.11%
获利能力				
毛利率	41.66%	42.59%	41.50%	40.67%
三费率	22.39%	20.69%	20.59%	20.61%
净利率	17.91%	19.39%	18.32%	17.38%
ROE	23.03%	17.68%	19.11%	19.59%
ROA	13.51%	12.02%	12.39%	12.39%
ROIC	24.02%	35.24%	34.45%	34.58%
EBITDA/销售收入	16.92%	21.53%	20.24%	19.28%
营运能力				
总资产周转率	0.86	0.82	0.76	0.80
固定资产周转率	33.74	53.29	88.37	143.67
应收账款周转率	3.08	3.29	2.98	2.97
存货周转率	2.55	2.37	2.27	2.22
销售商品提供劳务收	110.77	—	—	—
资本结构				
资产负债率	41.34%	32.03%	35.12%	36.77%
带息债务/总负债	10.60%	2.78%	1.96%	1.47%
流动比率	2.09	2.95	2.73	2.64
速动比率	1.52	2.36	2.13	2.03
每股指标				
每股收益	0.59	1.05	1.40	1.79
每股净资产	2.58	5.94	7.34	9.13
每股经营现金	0.62	0.00	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。