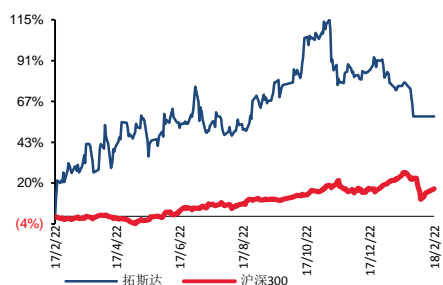


工业 资本货物

拟收购野田股份余下 80%股权，扩张自动化应用领域

■ 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)	7,305/1,826
12 个月最高/最低(元)	112.00/52.00

相关研究报告:

拓斯达(300607)《工业机器人新锐, 受益于“机器换人”浪潮》
--2018/02/01

拓斯达(300607)《业绩预增符合市场预期, 公司极具成长潜力》
--2018/01/08

拓斯达(300607)《拟投资建设海外科技园项目, 加快走出去引进来步伐》
--2017/12/27

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: liuqq@tpyzq.com

事件:公司于2月22日发布公告, 筹划购买标的资产为野田股份, 公司已于2017年8月以3000万收购其20%股权, 拟收购余下80%股权, 公司将于2月23日开市起复牌。

野田股份主营超声波焊接设备, 主要客户为知名汽车制造企业直接供应商:野田主要产品为汽车超声波焊接机、汽车热铆焊接机、汽车热铆超声波焊接机, 具体可应用于汽车门板、标板下本体、侧盖板、盖板支架等汽车内外柔性塑料的焊接。野田拥有一大批汽车制造领域的优质客户, 包括宁波华翔电子、常春汽车零部件、广汽优利得汽车内饰、长城汽车徐州哈弗分公司等, 为上海大众、一汽奥迪、广汽、长城汽车等知名汽车制造企业直接供应商。2016年, 野田实现收入2213万元, 净利润为45.82万元, 销售毛利率为34.72%。

拟收购野田股份余下 80%股权, 扩张其自动化应用领域:公司业务逐步从注塑辅机设备延伸至工业机器人应用及成套装备, 下游应用已涵盖注塑、3C产品、汽车零部件、家电、医疗器械等领域。汽车制造是工业机器人应用最广泛、最成熟、数量最多的工艺领域, 通过收购野田余下80%股权, 公司将扩张其自动化设备特别是工业机器人在汽车制造领域的应用, 为公司建立机器人生态圈提供应用市场切入点和技术支持。

国产机器人逐渐崛起, 公司显著受益“机器换人”浪潮:随着人工成本上升以及对产品质量要求的提高, 制造业“机器换人”是大势所趋。我国工业机器人销量保持快速增长, 2016年销量为8.7万台, 同比增长26.90%, 预计2017-2020年我国工业机器人销量复合增速将达到25%。同时, 核心零部件特别是RV减速器国产化进程逐步推进, 国产机器人成本将大幅降低, 行业有望迎爆发式增长。公司作为工业机器人新锐企业, 显著受益“机器换人”浪潮, 有望迎快速成长期。

盈利预测与投资建议:我们预计公司2017-2019年净利润分别为1.35亿、2.15亿和3.40亿, 对应PE分别为54倍、34倍和21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	821.47	1307.18	2054.35
增长率	43.30%	89.68%	59.13%	57.16%
归属母公司净利润(百万元)	77.57	134.78	215.48	339.95
增长率	24.43%	73.75%	59.87%	57.77%

执业资格证书编码：S1190517040001

每股收益 EPS (元)	0.59	1.03	1.65	2.61
PE	94	54	34	21
PB	21.68	9.46	7.39	5.50

利润表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	433.09	821.47	1307.18	2054.35
营业成本	252.65	488.36	784.88	1241.41
营业税金及附加	3.26	6.33	9.98	15.69
销售费用	61.70	90.36	143.79	225.98
管理费用	38.42	82.15	124.18	184.89
财务费用	-3.14	-2.37	-4.60	-6.65
资产减值损失	8.82	10.00	10.00	10.00
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	146.65	238.95	383.03
其他非经营损益	17.70	10.08	11.51	12.07
利润总额	90.04	156.72	250.46	395.09
所得税	12.46	21.94	34.98	55.15
净利润	77.57	134.78	215.48	339.95
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	134.78	215.48	339.95
资产负债表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	117.01	374.78	426.46	496.85
应收和预付款项	192.81	415.83	647.49	1006.80
存货	128.75	252.32	406.29	643.56
其他流动资产	33.22	63.02	100.27	157.59
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	1203.40	1672.95	2392.24
短期借款	15.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	207.16	414.93	666.34	1041.56
长期借款	10.16	10.16	10.16	10.16
其他负债	5.06	5.81	8.49	12.61
负债合计	237.38	430.91	684.99	1064.33
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	276.33	491.80	831.75
归属母公司股东权益	336.86	772.48	987.96	1327.91
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	336.86	772.48	987.96	1327.91
负债和股东权益合计	574.25	1203.40	1672.95	2392.24
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	73.29	149.28	239.35	381.39
PE	94.16	54.20	33.90	21.49
PB	21.68	9.46	7.39	5.50
PS	16.87	8.89	5.59	3.56
EV/EBITDA	40.25	46.47	28.77	17.87

现金流量表 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	77.57	134.78	215.48	339.95
折旧与摊销	4.09	5.01	5.01	5.01
财务费用	-3.14	-2.37	-4.60	-6.65
资产减值损失	8.82	10.00	10.00	10.00
经营营运资本变动	-32.43	-165.45	-169.00	-274.64
其他	26.45	-11.02	-9.81	-9.93
经营活动现金流净额	81.37	-29.06	47.08	63.75
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	1.00	4.60	6.65
筹资活动现金流净额	0.29	286.84	4.60	6.65
现金流量净额	8.35	257.78	51.68	70.39

财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	43.30%	89.68%	59.13%	57.16%
营业利润增长率	4.58%	102.73%	62.94%	60.30%
净利润增长率	24.43%	73.75%	59.87%	57.77%
EBITDA 增长率	4.36%	103.69%	60.34%	59.34%
获利能力				
毛利率	41.66%	40.55%	39.96%	39.57%
三费率	22.39%	20.71%	20.15%	19.68%
净利率	17.91%	16.41%	16.48%	16.55%
ROE	23.03%	17.45%	21.81%	25.60%
ROA	13.51%	11.20%	12.88%	14.21%
ROIC	24.02%	32.05%	33.95%	37.12%
EBITDA/销售收入	16.92%	18.17%	18.31%	18.56%
营运能力				
总资产周转率	0.86	0.92	0.91	1.01
固定资产周转率	33.74	61.99	115.70	219.83
应收账款周转率	3.08	3.45	3.12	3.17
存货周转率	2.55	2.54	2.37	2.36
销售商品提供劳务收	110.77	—	—	—
资本结构				
资产负债率	41.34%	35.81%	40.95%	44.49%
带息债务/总负债	10.60%	2.36%	1.48%	0.95%
流动比率	2.09	2.64	2.35	2.19
速动比率	1.52	2.04	1.74	1.58
每股指标				
每股收益	0.59	1.03	1.65	2.61
每股净资产	2.58	5.92	7.57	10.18
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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyongyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafal@tpyzq.com



研究院

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

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。