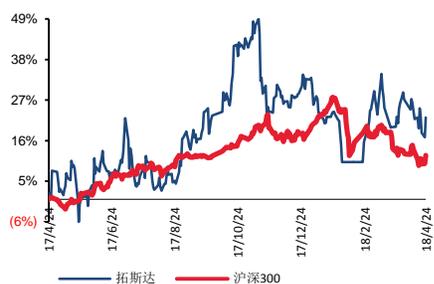


工业 资本货物

## 一季报业绩接近预告上限，公司有望继续保持高成长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	130/57
总市值/流通(百万元)	8,119/3,570
12个月最高/最低(元)	112.00/52.00

### 相关研究报告:

拓斯达(300607)《一季报大幅增长符合预期，持续高增长有望延续》

—2018/04/10

拓斯达(300607)《与华为云展开合作，布局工业互联网领域》

—2018/03/05

拓斯达(300607)《拓斯达复牌电话会议纪要》

—2018/02/26

### 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：**公司发布2017年年报，2017年实现收入7.64亿元，同比增长76.51%，归母净利润1.38亿元，同比增长77.92%。同时，公司发布2018年一季报，2018Q1公司实现收入1.79亿元，同比增长30.14%，净利润3369万元，同比增长58.18%。

**17年各业务板块均大幅增长，一季度业绩接近预告上限：**公司全年实现收入7.64亿元，同比增长76.51%，归母净利润1.38亿，同比增长77.92%。公司对业务数据进行重新归类，工业机器人及自动化应用系统实现收入4.35亿元，同比增长84.73%，注塑机配套设备及自动送料系统实现收入2.09亿元，同比增长36.15%，智能能源管理及环境管理系统实现收入1.01亿元，同比增长225.58%。2018年一季度，公司实现净利润3369万元，同比增长58.18%，接近一季报预告上限。

**综合毛利率有所下降，费用控制良好净利润率保持稳定：**受公司业务结构变化、原材料成本上升等因素影响，公司综合毛利率下降4.88pct至36.78%，净利润微升0.06pct至17.97%，基本保持稳定。费用方面，销售、管理、财务费用率分别为10.92%、8.73%、-0.36%，分别同比-3.33pct、-0.14pct、+0.36pct。其中，管理费用增长较快，主要是研发费用达到4346万元，同比增长115.25%。

**国内机器人行业面临历史机遇期，公司有望继续保持高成长：**根据国家统计局数据，2017年国内机器人产量达到13.11万台，同比增长68.10%，2018年一季度产量3.30万台，同比增长29.60%，继续保持高增长，国产机器人行业面临历史机遇期。公司为国内机器人新锐，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。公司拥有强大的销售网络，在深挖客户需求的基础上，形成标准化产品或模块，在通过自身强大的销售网络向庞大的客户群体进行推广，用规模化来降低产品成本，从而快速抢占市场。在这一模式下，公司有望继续保持高成长。

**盈利预测与投资建议：**我们预计公司2018-2020年净利润分别为2.20亿、3.41亿和5.07亿，对应PE分别为37倍、24倍和16倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游行业自动化需求不及预期，行业竞争加剧等

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	764.42	1262.51	2016.17	3085.80
增长率	76.51%	65.16%	59.70%	53.05%
归属母公司净利润(百万元)	138.02	219.85	340.69	506.59

---

增长率	77.92%	59.29%	54.96%	48.70%
每股收益 EPS (元)	1.06	1.69	2.61	3.88
PE	59	37	24	16
PB	10.58	8.22	6.11	4.43

---

利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	764.42	1262.51	2016.17	3085.80
营业成本	483.23	773.91	1245.54	1921.67
营业税金及附加	3.69	7.82	12.02	18.05
销售费用	83.49	126.25	201.62	308.58
管理费用	66.74	101.00	161.29	246.86
财务费用	-2.75	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	7.10	7.00	10.00	13.00
投资收益	6.18	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	-0.13	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>155.95</b>	<b>246.53</b>	<b>385.71</b>	<b>577.63</b>
其他非经营损益	1.66	7.30	7.15	6.29
<b>利润总额</b>	<b>157.61</b>	<b>253.83</b>	<b>392.86</b>	<b>583.92</b>
所得税	20.24	33.98	52.18	77.33
净利润	137.37	219.85	340.69	506.59
少数股东损益	-0.65	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	138.02	219.85	340.69	506.59
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	103.35	126.25	201.62	308.58
应收和预付款项	344.86	590.98	925.30	1421.94
存货	247.24	394.99	636.35	982.43
其他流动资产	217.94	359.95	574.83	879.79
长期股权投资	38.99	38.99	38.99	38.99
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	172.65	161.27	149.89	138.51
无形资产和开发支出	25.88	23.30	20.71	18.12
其他非流动资产	13.75	13.51	13.27	13.03
<b>资产总计</b>	<b>1164.66</b>	<b>1709.23</b>	<b>2560.95</b>	<b>3801.39</b>
短期借款	15.71	87.79	265.09	506.34
应付和预收款项	327.37	578.00	905.94	1390.23
长期借款	37.60	37.60	37.60	37.60
其他负债	16.66	18.67	24.46	32.77
<b>负债合计</b>	<b>397.34</b>	<b>722.06</b>	<b>1233.10</b>	<b>1966.94</b>
股本	130.44	130.44	130.44	130.44
资本公积	369.52	369.52	369.52	369.52
留存收益	265.07	484.92	825.61	1332.20
归属母公司股东权益	765.03	984.88	1325.57	1832.16
少数股东权益	2.29	2.29	2.29	2.29
<b>股东权益合计</b>	<b>767.32</b>	<b>987.17</b>	<b>1327.86</b>	<b>1834.45</b>
负债和股东权益合计	1164.66	1709.23	2560.95	3801.39
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E
EBITDA	158.23	260.74	399.91	591.84
PE	58.82	36.93	23.83	16.03
PB	10.58	8.22	6.11	4.43
PS	10.62	6.43	4.03	2.63
EV/EBITDA	50.93	31.09	20.53	14.10

现金流量表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
净利润	137.37	219.85	340.69	506.59
折旧与摊销	5.03	14.21	14.21	14.21
财务费用	-2.75	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	7.10	7.00	10.00	13.00
经营营运资本变动	-328.37	-282.65	-456.77	-654.95
其他	188.89	-6.02	-10.06	-13.13
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>7.28</b>	<b>-47.61</b>	<b>-101.94</b>	<b>-134.29</b>
资本支出	-103.08	0.00	0.00	0.00
其他	-174.12	0.00	0.00	0.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-277.20</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	0.71	72.08	177.30	241.25
长期借款	27.44	0.00	0.00	0.00
股权融资	304.64	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-24.79	-1.56	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>308.00</b>	<b>70.52</b>	<b>177.30</b>	<b>241.25</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>37.36</b>	<b>22.90</b>	<b>75.37</b>	<b>106.96</b>
财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
成长能力				
销售收入增长率	76.51%	65.16%	59.70%	53.05%
营业利润增长率	115.60%	58.08%	56.45%	49.76%
净利润增长率	77.09%	60.04%	54.96%	48.70%
EBITDA 增长率	115.91%	64.78%	53.38%	47.99%
获利能力				
毛利率	36.78%	38.70%	38.22%	37.73%
三费率	19.29%	18.00%	18.00%	18.00%
净利率	17.97%	17.41%	16.90%	16.42%
ROE	17.90%	22.27%	25.66%	27.62%
ROA	11.80%	12.86%	13.30%	13.33%
ROIC	25.88%	23.63%	25.31%	25.64%
EBITDA/销售收入	20.70%	20.65%	19.84%	19.18%
营运能力				
总资产周转率	0.88	0.88	0.94	0.97
固定资产周转率	10.14	9.65	16.88	28.55
应收账款周转率	3.82	3.60	3.54	3.51
存货周转率	2.55	2.41	2.41	2.37
销售商品提供劳务收	91.36%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	34.12%	42.24%	48.15%	51.74%
带息债务/总负债	13.42%	17.37%	24.55%	27.65%
流动比率	2.61	2.18	1.97	1.87
速动比率	1.90	1.60	1.43	1.36
每股指标				
每股收益	1.06	1.69	2.61	3.88
每股净资产	5.88	7.57	10.18	14.06
每股经营现金	0.06	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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@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	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@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。