

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2019年4月17日

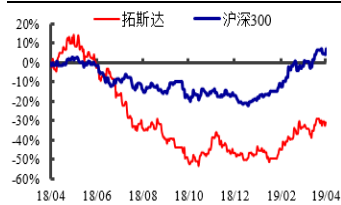
分析师：何敏仪  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040001  
电话：0769-23320072  
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

研究助理：张豪杰  
SAC 执业证书编号：  
S0340118070047  
电话：0769-22119416  
邮箱：  
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019年4月16日

收盘价(元)	42.85
总市值(亿元)	55.89
总股本(百万股)	130.44
流通股本(百万股)	57.36
ROE(TTM)	18.80%
12月最高价(元)	72.75
12月最低价(元)	27.71

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

2018年业绩稳定增长，现金流情况大幅改善

拓斯达（300607）2018年年报点评

投资要点：

- **2018年公司业绩稳定增长。**2018年公司实现营业收入12.0亿元，同比增长56.7%；实现归母净利润1.7亿元，同比增长24.5%；实现扣非后归母净利润1.6亿元，同比增长23.3%；实现每股收益1.32元，公司拟每10股派3元。2018年，公司市场拓展收效显著，各项主营业务收入均保持持续上升态势，经营业绩稳健增长。第四季度，公司实现营业收入3.5亿元，同比增长35.3%；实现归母净利润4297.1万元，同比增长25.1%。第四季度，公司业绩保持稳定增长。2019年第一季度，公司预计实现归母净利润3600万元-4500万元，预计同比增长6.9%-33.6%。一季度利润增速放缓主要是政府补助大幅下降所致。
- **工业机器人业务增长迅速，绿能业务毛利率相对较低。**2018年，公司工业机器人及自动化应用系统/注塑机配套设备及自动供料系统/智能能源及环境管理系统分别实现营业收入7.1/2.3/2.4亿元，分别同比增长62.1%/9.4%/134.1%；毛利率分别为40.4%/41.5%/15.6%，分别同比增加1.2/-3.8/-5.6pct。2018年，公司工业机器人业务大幅增长，其占营收的比重持续提升；注塑机业务收入增速较慢，但毛利率较高；绿能业务收入增长较快，毛利率相对较低。
- **毛利率小幅下降，研发投入持续加大。**2018年，公司毛利率达36.1%，同比降低0.7pct；净利率达14.2%，同比降低3.8pct；ROE达18.9%，同比提升0.8pct。销售费用率/管理费用率（含研发）/财务费用率分别同比提升-0.8/1.1/0.7pct。2018年，公司研发投入达6795.8万元，同比增长56.4%，占营收的比重达5.7%，公司研发投入持续加大。
- **2018年现金流情况大幅改善，经济下行重点发展头部客户。**2018年，公司经营活动现金净流量达1.2亿元，同比增长1482.9%。公司更加注重现金流管理，提升回款能力，在经济下行周期中提升自身的抗风险能力。2018年公司积极调整发展战术，重点关注优质的头部企业，提出“头部企业方案化、腰部企业产品化、腿部企业平台化”的客户发展模式。2018年，公司前五大客户销售额占比达33.9%，同比提升16.2pct；其中第一大客户占比高达25.3%，公司头部客户销售额占比大幅提升。
- **投资建议：**公司是我国智能制造领域优秀企业之一。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为1.81/2.45元，当前股价对应PE分别为23.6/17.5倍，给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑，下游自动化改造需求减弱，市场竞争加剧，业绩不及预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E
<b>营业总收入</b>	<b>764</b>	<b>1,198</b>	<b>1,737</b>	<b>2,415</b>
<b>营业总成本</b>	<b>642</b>	<b>1,034</b>	<b>1,494</b>	<b>2,077</b>
营业成本	483	765	1112	1545
营业税金及附加	4	11	14	19
销售费用	83	121	175	244
管理费用	67	58	83	116
研发费用			87	121
财务费用	-3	5	5	7
<b>其他经营收益</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>25</b>	<b>25</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	6	1	0	0
其他收益	27	31	25	25
<b>营业利润</b>	<b>156</b>	<b>197</b>	<b>268</b>	<b>363</b>
加 营业外收入	2	2	2	2
减 营业外支出	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>158</b>	<b>197</b>	<b>269</b>	<b>364</b>
减 所得税	20	27	34	45
<b>净利润</b>	<b>137</b>	<b>170</b>	<b>235</b>	<b>318</b>
减 少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(2)
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>138</b>	<b>172</b>	<b>237</b>	<b>320</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.06</b>	<b>1.32</b>	<b>1.81</b>	<b>2.45</b>
<b>PE</b>	<b>40.50</b>	<b>32.53</b>	<b>23.62</b>	<b>17.46</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)