

推荐（维持）

拓斯达（300607）2019年半年报点评

风险评级：中风险

研发中心大平台成功搭建，大客户战略收效显著

2019年8月28日

投资要点：

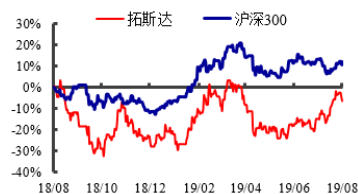
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

助理分析师：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8月27日

收盘价(元)	39.56
总市值(亿元)	52.17
总股本(百万股)	131.87
流通股本(百万股)	57.58
ROE (TTM)	18.90%
12月最高价(元)	45.43
12月最低价(元)	27.71

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **上半年公司业绩平稳增长。**2019H1，公司实现营收 7.3 亿元，同比增长 38.6%；实现归母净利润 0.9 亿元，同比增长 12.0%；实现扣非后归母净利润 0.8 亿元，同比增长 16.7%，实现每股收益 0.66 元。受下游自动化改造需求减弱及汉能等客户订单交付不及预期等因素影响，公司业绩增速有所放缓。分业务来看，上半年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业务分别实现营收 3.8/1.2/2.1 亿元，分别同比增长 35.7%/26.4%/60.6%。第二季度，公司实现营收 4.0 亿元，同比增长 17.2%；实现归母净利润 0.5 亿元，同比增长 9.3%；二季度业绩增速有所放缓。
- **毛利率水平小幅提升，净利率同比有所下降。**上半年，公司毛利率达 34.0%，同比提升 1.2pct；净利率为 11.8%，同比降低 2.8pct；ROE 为 9.0%，同比降低 0.4pct。销售费用率/管理费用率（含研发）/财务费用率分别为 9.2%/9.0%/0.7%，分别同比提升 0.2%/-0.8%/0.7pct。上半年，公司经营活动现金净流量为-0.6 亿元，同比减少 0.2 亿元，现金流状况有所恶化，主要受大客户付款方式等因素影响。
- **深挖中小客户市占率，推行大客户战略收效显著。**上半年，公司推出“春暖行动”、“惠企行动”等，继续加强对中小客户的服务力度，深挖潜在客户，上半年公司新增客户数量增速超过 50%。与此同时，公司大客户战略取得有效进展。新开拓食品包装制造行业大客户韶能股份、新能源行业客户 NVT 等，有效拓展伯恩光学、立讯精密、比亚迪、欣旺达、富士康等客户需求。上半年公司推出了 HQ 系列直角坐标机器人、拓星辰 I 号、拓星辰 II 号、拓星云 I 号等新产品，其中拓星辰 II 号 SCARA 机器人已经小批量供货，并成功进入华为的生产线。
- **研发中心大平台成功搭建，研发实力有望进一步提升。**公司研发中心正积极引进 IPD 研发体系进行管理，围绕机器人核心技术领域开展各项研发活动。目前，公司在工业机器人及自动化领域自主研发掌握了控制器、伺服系统、机器视觉等核心零部件的底层技术，有利于公司为客户提供更加柔性化的解决方案，也有利于公司结合应用场景开发出平台化产品。
- **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 1.60/2.21 元，当前股价对应 PE 分别为 24.7/17.9 倍，维持公司“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；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,198	1,677	2,264	2,989
营业总成本	1,034	1,454	1,950	2,568
营业成本	765	1079	1456	1916
营业税金及附加	11	15	20	27
销售费用	121	174	226	299
管理费用	58	84	113	149
研发费用	60	84	113	149
财务费用	5	8	7	9
其他经营收益	33	20	20	20
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	0	0	0
其他收益	31	20	20	20
营业利润	197	243	335	441
加 营业外收入	2	1	1	1
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	197	244	335	442
减 所得税	27	34	45	57
净利润	170	210	290	385
减 少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(2)
归母公司所有者的净利润	172	211	292	387
基本每股收益(元)	1.30	1.60	2.21	2.93
PE	30.36	24.72	17.89	13.49

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	科创板股票、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综合类证券公司，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