

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020年4月24日

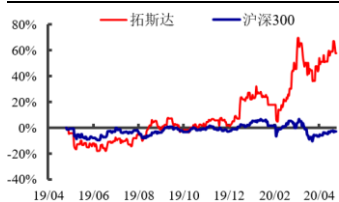
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

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 2020年4月23日

收盘价(元)	61.77
总市值(亿元)	91.38
总股本(百万股)	147.93
流通股本(百万股)	92.26
ROE(TTM)	16.49%
12月最高价(元)	70.99
12月最低价(元)	32.03

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

拓斯达（300607）2019 年年报及 2020 年一季报点评

一季度业绩大幅增长，未来前景可期

投资要点：

- **2019 年业绩保持稳定增长。**2019 年，公司实现营收 16.6 亿元，同比增长 38.6%；实现归母净利润 1.9 亿元，同比增长 8.6%；实现扣非后归母净利润 1.8 亿元，同比增长 17.7%。公司拟每 10 股转增 8 股并派现 3.5 元。第四季度，公司实现营收 5.7 亿元，同比增长 64.5%；实现归母净利润 0.4 亿元，同比增长 1.0%。2019 年中美贸易摩擦加剧，自动化行业普遍下滑，公司经营业绩实现逆势增长。
- **2020 年一季度业绩大幅增长。**一季度，公司实现营收 5.5 亿元，同比增长 70.1%；实现归母净利润 1.5 亿元，同比增长 298.5%；接近业绩预告区间上限。2020 年初，新冠肺炎疫情在全国蔓延，口罩等医疗防护用品出现短缺。公司主动承担起社会责任，研发口罩机自动化生产线，公司的口罩机产品已供应比亚迪、立讯精密、OPPO、伯恩等诸多企业。3 月疫情逐渐在全球多地爆发，中国口罩出口量大幅增加，国内对口罩机的需求持续提升。口罩机业务大幅增厚了一季度业绩。另外，鉴于初期海外项目受疫情影响较小，公司积极推进工业机器人及自动化应用、智能能源及环境管理系统板块的海外拓展，取得一定成效。
- **2019 年毛利率有所降低，一季度各项指标大幅提升。**2019 年，公司毛利率为 34.0%，同比降低 2.1pct；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毛利率分别为 36.7%/45.3%/24.5%，分别同比提升-3.7/3.8/8.9pct。工业机器人及自动化业务毛利率有所降低；智能能源及环境管理系统 2019 年营收同比增长 137.9%，营收占比提升至 33.8%，其毛利率大幅提升，但总体毛利率水平相对其他业务仍然较低。一季度，公司毛利率达 48.0%，净利率达 27.9%，加权平均净资产收益率达 8.8%，经营活动现金净流量达 5.2 亿元，口罩机业务盈利能力较强，公司各项经营指标均实现大幅提升。
- **大客户战略收效显著，公司订单量维持高位。**2019 年，公司大客户战略收效显著，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；2019 年前五大客户营收占比高达 41.4%。2019 年末，公司机器人本体在手订单 0.8 亿元，自动化解决方案在手订单 1.9 亿元。3 月，子公司越南拓斯达、拓斯达全球分别与立讯云中、立讯越南、立讯义安签订合同金额达 3.6 亿元，预计将在二季度履约完毕。公司订单量维持高位，业绩持续高增长可期。
- **投资建议：**公司是我国智能制造领域优秀企业。我们预计公司2020/2021 年的每股收益分别为3.31/3.32元，当前股价对应PE分别为18.7/18.6倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；市场竞争加剧；下游自动化改造不及预期；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,660	3,072	3,225	3,612
营业总成本	1,417	2,489	2,639	2,974
营业成本	1095	1904	2025	2287
营业税金及附加	13	25	26	29
销售费用	153	276	290	325
管理费用	76	138	145	163
研发费用	70	130	136	152
财务费用	9	15	16	18
其他经营收益	(22)	(7)	(9)	(13)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(0)	0	0	0
其他收益	7	30	30	30
营业利润	222	576	578	625
加 营业外收入	1	2	2	2
减 营业外支出	2	1	1	1
利润总额	221	577	579	626
减 所得税	33	86	86	93
净利润	188	491	492	533
减 少数股东损益	1	2	2	2
归母公司所有者的净利润	187	489	490	531
基本每股收益(元)	1.26	3.31	3.32	3.59
PE	48.98	18.68	18.63	17.21

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