

2020年7月9日

张楠

fiona.zhang@capital.com.tw

目标价(元)

55

公司基本资讯

产业别	机械设备		
A 股价(2020/7/8)	46.27		
深证成指(2020/7/8)	13406.37		
股价 12 个月高/低	47.05/18.28		
总发行股数(百万)	265.89		
A 股数(百万)	166.06		
A 市值(亿元)	76.84		
主要股东	吴丰礼(36.21%)		
每股净值(元)	6.69		
股价/账面净值	6.92		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	21.9	36.3	142.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

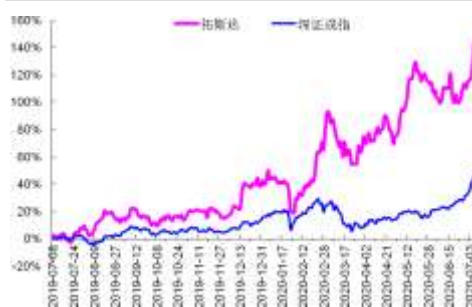
产品组合

工业机器人应用及成套装备	48.2%
智能能源及环境管理系统	33.8%
注塑机配套设备及自动送料系统	15.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	3.6%
一般法人	5.8%

股价相对大盘走势



拓斯达(300607.SZ)

BUY 买入

2020H1 业绩预告点评: Q2 业绩超预期, 口罩机助力业绩增长

结论与建议:

事件: 公司发布 2020H1 业绩预告, 预计 2020 H1 实现净利 3.82—4.08 亿元, YOY+345%—375%, 扣非后净利润为 3.74—3.99 亿元, YOY+342%—373%。我们测算 20Q2 实现净利为 2.28—2.54 亿元, YOY+382%—437%, 公司业绩超预期。

■ **大客户战略助推业绩快速恢复:** 2020 年二季度随着国内疫情的有效控制, 下游 3C、汽车需求复苏推动, 工业机器人 4、5 月产量同比增长 26.6%、16.9%。公司受益于大客户战略的实施, 下游客户对自动化的提升需求有所增强, 工业机器人及自动化系统业务在二季度迎来较快增长。其次, 基于以立讯精密为主的客户突破, 20Q1 斩获立讯精密 3.7 亿元订单, 预计在 6 月底前履约完成。2019 年受下游制造业投资收窄, 工业自动化行业处于低迷期, 公司积极推进大客户战略, 深挖下游行业头部客户需求(如 3C、5G、汽车零部件制造), 将伯恩光学、立讯精密、欣旺达、比亚迪、长城汽车、富士康、TCL 等客户由注塑相关业务向工业机器人及自动化类业务延伸, 同时在新行业(电力、食品包装、新能源等)拓展新客户, 如韶能股份、新能德等。随着与下游大客户的深度合作以及客户产能投资的扩张, 公司有望深度受益。

■ **口罩机业务贡献业绩增量:** 2020 年公司抓住机遇增加口罩机业务, 由于口罩机交付周期仅需半个月, 数据显示, 截至 3 月初公司出货口罩机 300 台以上。据调研以及深交所互动易平台信息显示, 二季度公司口罩机业务在手订单充足, 国外疫情爆发以及国内疫情进入防控阶段, 大型口罩生产企业对相关设备仍有需求, 公司口罩机将继续贡献业绩增量。值得注意的是, 未来口罩机业务不具有可持续性, 但短期仍为公司提供较好的现金流。

■ **盈利预测:** 公司产品技术实力以及对下游客户服务能力的不断提升, 竞争力不断加强。面对疫情, 公司积极拓展口罩机业务, 拉动公司业绩大幅增长。预计公司 2020 和 2021 年可分别实现净利润 4.92 亿元、5.19 亿元, YoY 分别为+164%、YoY+5.5%, EPS 为 1.85 元、1.95 元。当前 A 股股价对应 P/E 为 25 倍和 23.7 倍, 维持“买入”投资建议。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧, 下游制造业不景气, 大客户拓展不及预期等。

..... 续下页

年度截止 12 月 31 日		2017	2018	2019	2020E	2021E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	138.02	171.83	186.57	491.87	519.06
同比增减	%	77.92%	24.50%	8.58%	163.64%	5.53%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.06	1.32	1.26	1.85	1.95
同比增减	%	-25.87%	24.50%	-4.26%	46.68%	5.53%
A 股市盈率(P/E)	倍	63.41	23.12	37.90	25.01	23.70
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.30	0.35	0.35	0.35
股息率 (Yield)	%	0.30%	0.86%	0.73%	0.76%	0.76%

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2017	2018	2019	2020E	2021E
营业额	764.42	1,198.10	1,660.36	2,807.57	3,123.35
经营成本	483.23	765.45	1,095.20	1,767.61	2,047.74
毛利	281.19	432.65	565.16	1,039.96	1,075.61
营业税金及附加	3.69	10.52	13.10	19.65	24.99
销售费用	83.49	120.84	153.34	196.53	203.02
管理费用	30.21	58.14	75.53	129.15	140.55
财务费用	(2.75)	4.57	9.48	16.85	15.62
资产减值损失	7.10	14.77	(11.67)	10.00	10.00
投资收益	6.18	1.44	(0.18)	10.00	10.00
营业利润	155.95	196.67	221.69	585.48	617.73
税前利润	157.61	197.22	221.04	583.48	615.73
所得税	20.24	26.80	33.00	87.52	92.36
少数股东权益	(0.65)	(1.40)	1.47	4.08	4.31
净利润	138.02	171.83	186.57	491.87	519.06

附二：合并资产负债表

百万元	2017	2018	2019	2020E	2021E
货币资金	103.35	420.54	903.65	1,487.13	2,154.78
存货	247.24	288.69	207.21	217.57	228.45
应收帐款	254.56	459.12	788.68	828.11	869.52
流动资产合计	913.39	1,272.73	2,222.24	2,582.82	3,452.75
长期投资净额	38.99	16.88	9.67	10.15	10.66
固定资产合计	136.52	223.47	212.65	223.28	234.45
在建工程	36.35	0.00	25.73	38.60	57.89
无形资产及其他资产合计	25.88	63.81	61.84	64.93	68.18
资产总计	1,164.66	1,708.00	2,667.90	3,019.78	4,023.93
流动负债合计	350.57	657.41	860.08	806.53	1,377.74
长期负债合计	46.77	137.89	132.15	138.76	145.70
负债合计	397.34	795.30	992.22	945.29	1,523.44
少数股东权益	2.29	1.68	3.18	3.82	4.58
股东权益合计	767.32	912.70	1,675.68	2,074.49	2,500.49
负债和股东权益总计	1,164.66	1,708.00	2,667.90	3,019.78	4,023.93

附三：合并现金流量表

百万元	2017	2018	2019	2020E	2021E
经营活动产生的现金流量净额	7.28	115.21	122.20	366.60	439.92
投资活动产生的现金流量净额	(277.20)	(11.25)	(340.70)	(374.77)	(393.51)
筹资活动产生的现金流量净额	308.00	147.32	563.48	591.65	621.24
现金及现金等价物净增加额	37.36	253.31	345.72	583.48	667.65

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会因使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。