

拓斯达 (300607)

2021年口罩机业务逐步消退，公司驶入常态化发展阶段

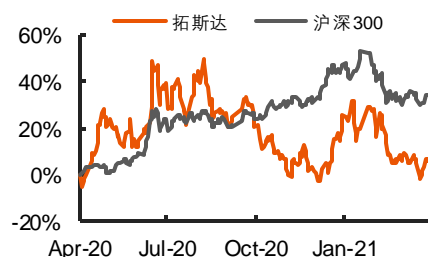
推荐 (维持)

现价: 36.21 元

主要数据

行业	智能制造
公司网址	www.topstarltd.com
大股东/持股	吴丰礼/33.48%
实际控制人	吴丰礼
总股本(百万股)	266
流通 A 股(百万股)	167
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	96.38
流通 A 股市值(亿元)	60.40
每股净资产(元)	8.44
资产负债率(%)	48.8

行情走势图



相关研究报告

《拓斯达*300607*上半年业绩爆发增长，长期布局三大主业》 2020-08-20

《拓斯达*300607*2019年业绩符合预期，2020年Q1业绩爆发增长》 2020-04-24

证券分析师

吴文成 投资咨询资格编号
S1060519100002
021-20667267
wuwencheng128@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司发布年报，2020年公司实现收入27.55亿元（同比+65.95%），实现归母净利润5.20亿元（+178.56%）。公司计划每10股转增6股，并派发现金红利3.52元（含税）。2021年Q1，公司实现收入7.91亿元（同比+43.95%），实现归母净利润0.92亿元（-40.12%）。

平安观点:

■ 受益于口罩机业务爆发，2020年公司收入和毛利率大幅提升。2020年公司工业机器人及自动化应用系统、智能能源及环境管理系统、注塑机配套设备及自动送料系统分别实现收入19.34亿元（同比+142%）、5.11亿元（-9%）、2.35亿元（-10%）。2020年，公司积极参与抗击新冠疫情，率先研发完成口罩机，口罩机业务爆发增长，推动了工业机器人及自动化应用系统业务的增长。受疫情和产能调配影响，公司其他业务出现小幅度下滑。2020年公司综合毛利率为49.32%，比2019年提升15.28pct。这主要是因为公司高毛利率的口罩机业务爆发，推动工业机器人及自动化应用系统业务毛利率的大幅提升。分业务来看，公司工业机器人及自动化应用系统、智能能源及环境管理系统、注塑机配套设备及自动送料系统毛利率分别为58.18%（同比+21.50pct）、20.27%（-4.27pct）、29.63%（-15.64pct）。

■ 顶住口罩机业务下滑压力，2021年Q1收入依旧实现高速增长。2021年Q1，受益于注塑机配套设备及自动送料系统、智能能源及环境管理系统业务的爆发，公司收入不仅抵消了口罩机业务的下滑，整体收入依旧实现了高速增长。2021年Q1，公司综合毛利率为28.50%，比2019年全年水平（没有口罩机影响的年份）下降5.54个pct。这一方面是因为公司新拓展的注塑机业务毛利率较低；另一方面是因为公司收入结构的调整，低毛利率的智能能源及环境管理系统占比提升。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1660	2755	3014	3889	4995
YoY(%)	38.6	66.0	9.4	29.0	28.4
净利润(百万元)	187	520	348	458	596
YoY(%)	8.6	178.6	-32.6	31.6	30.1
毛利率(%)	34.0	49.3	28.7	29.3	29.3
净利率(%)	11.2	18.9	11.5	11.8	11.9
ROE(%)	11.2	23.8	14.4	16.7	18.6
EPS(摊薄/元)	0.70	1.95	1.31	1.72	2.24
P/E(倍)	51.7	18.5	27.7	21.0	16.2
P/B(倍)	5.8	4.5	4.0	3.5	3.0

- **在手订单充足，业绩后续增长有动力。**截至 2021 年 Q1，公司存货为 8.66 亿元，远高于往年水平，表明公司在手订单充足，能够支撑业绩持续增长。公司积极研发工业机器人、注塑机、CNC 等通用智能装备，有望形成“自动化整体解决方案+自动化设备”为产品，向客户提供自动化一站式服务。业绩成长具有长期持续性。
- **投资建议：**鉴于公司毛利率变化，我们调整盈利预测，预计 2021-2023 年公司实现归母净利润 3.48 亿元、4.58 亿元、5.96 亿元（2021-2022 年前值为 4.15 亿元、5.10 亿元），对应当前股价的市盈率为 28 倍、21 倍、16 倍。公司自动化平台逐步成形，业绩具有持续成长性，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1)下游行业波动风险。公司所处的机器人行业、注塑机行业下游多为制造业，如果宏观经济变化，下游行业波动，公司将面临经营业绩下滑的风险。2)应收账款风险。如果客户出现资信状况或经营情况恶化，将对公司产生较大的坏账压力。3)竞争加剧风险。公司逐步切入注塑机、CNC 等市场，面临竞争加剧风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3455	4221	4520	5576
现金	1514	2090	1596	2187
应收票据及应收账款	693	973	1177	1585
其他应收款	15	16	24	28
预付账款	110	72	162	139
存货	811	756	1248	1326
其他流动资产	312	312	312	312
非流动资产	574	620	768	938
长期投资	8	6	3	-0
固定资产	205	253	385	532
无形资产	122	138	157	179
其他非流动资产	239	223	223	226
资产总计	4029	4841	5288	6514
流动负债	1751	2318	2427	3190
短期借款	50	50	50	50
应付票据及应付账款	842	1244	1423	2002
其他流动负债	860	1024	954	1139
非流动负债	121	113	122	130
长期借款	78	71	79	87
其他非流动负债	43	43	43	43
负债合计	1873	2431	2549	3320
少数股东权益	5	4	2	1
股本	266	426	426	426
资本公积	887	728	728	728
留存收益	1026	1297	1651	2111
归属母公司股东权益	2151	2406	2736	3194
负债和股东权益	4029	4841	5288	6514

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1004	712	-222	916
净利润	514	347	456	594
折旧摊销	21	18	24	34
财务费用	-15	-18	-11	-1
投资损失	-7	-4	-3	-4
营运资金变动	331	367	-691	290
其他经营现金流	161	2	2	3
投资活动现金流	-464	-62	-171	-203
资本支出	178	48	151	173
长期投资	-299	2	3	3
其他投资现金流	-585	-11	-17	-27
筹资活动现金流	-268	-73	-101	-122
短期借款	-102	0	0	0
长期借款	-37	-8	9	7
普通股增加	118	160	0	0
资本公积增加	-112	-160	0	0
其他筹资现金流	-136	-65	-110	-129
现金净增加额	268	576	-494	591

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2755	3014	3889	4995
营业成本	1397	2150	2749	3530
营业税金及附加	21	22	31	38
营业费用	266	181	226	275
管理费用	209	151	194	240
研发费用	161	151	175	210
财务费用	-15	-18	-11	-1
资产减值损失	-73	5	-8	-22
其他收益	24	22	21	19
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	7	4	3	4
资产处置收益	-8	-2	-3	-3
营业利润	606	408	539	701
营业外收入	7	3	3	3
营业外支出	4	2	2	2
利润总额	609	409	540	702
所得税	95	62	83	108
净利润	514	347	456	594
少数股东损益	-6	-1	-2	-2
归属母公司净利润	520	348	458	596
EBITDA	593	379	514	685
EPS(元)	1.95	1.31	1.72	2.24

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	66.0	9.4	29.0	28.4
营业利润(%)	173.5	-32.7	32.0	30.1
归属于母公司净利润(%)	178.6	-32.6	31.6	30.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	49.3	28.7	29.3	29.3
净利率(%)	18.9	11.5	11.8	11.9
ROE(%)	23.8	14.4	16.7	18.6
ROIC(%)	21.0	11.9	14.3	16.3
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	46.5	50.2	48.2	51.0
净负债比率(%)	-63.2	-80.4	-52.1	-62.7
流动比率	2.0	1.8	1.9	1.7
速动比率	1.4	1.4	1.2	1.3
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.95	1.31	1.72	2.24
每股经营现金流(最新摊薄)	3.29	2.67	-0.83	3.44
每股净资产(最新摊薄)	8.08	9.04	10.28	12.00
估值比率	-	-	-	-
P/E	18.5	27.7	21.0	16.2
P/B	4.5	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	23.4	35.1	26.8	19.3

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033