

中性（下调）

## 公司转型初期，业务短期承压

风险评级：中风险

拓斯达（300607）2021年三季度报点评

2021年10月29日

### 投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

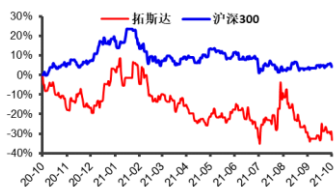
liuxingwen@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021年10月28日

收盘价(元)	15.05
总市值(亿元)	64.19
总股本(亿股)	4.27
流通股本(亿股)	2.78
ROE(TTM)	6.08%
12月最高价(元)	45.68
12月最低价(元)	16.40

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**拓斯达发布2021年三季度报，公司2021年前三季度实现营业收入22.89亿元，同比增长12.78%；实现归属于上市公司股东的净利润1.32亿元，同比下降74.42%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.18亿元，同比下降75.98%。

### 点评：

■ **三季度业绩持续走弱，原材料和销售端双承压致盈利能力下降。**公司2021年前三季度实现营业收入22.89亿元，同比增长12.78%；归母净利润1.32亿元，同比下降74.42%；毛利率为26.12%，同比下降27.42pct；净利率为5.78%，同比下降19.79pct。2021Q3实现营业收入7.35亿元，同比增长39.32%，环比下降3.66%，其中受注塑机及辅机业务影响较大；归母净利润0.04亿元，同比下降96.22%，环比下降88.88%；毛利率为23.13%，同比下降26.87pct，环比下降3.4pct；净利率为0.42%，同比下降22.08pct，环比下降4.26pct。主要系口罩机业务高利润导致去年同期高基数影响，叠加原材料与销售端双承压导致毛利率下降，影响盈利水平，预计短期难以扭转。

■ **公司转型初期，业务短期承压。**由于公司处于业务拓展阶段，各业务在一定程度上将受到挤压。工业机器人及自动化业务方面，主要受口罩机业务收缩影响，预计前三季度业务营收增速放缓，毛利率有所下降。我们认为剔除口罩机因素后，工业机器人和自动化应用系统业务是维持较快的增速，毛利率受原材料涨价影响，将有所下降。公司注塑机、配套设备及自动送料系统业务已形成闭环，在行业内取得一定优势。但公司注塑机业务还在初期阶段，品牌议价能力相对小，产能和供应方面较为紧张，营收水平将受影响。受战略定价影响，叠加注塑机业务营收占比较高因素，业务盈利能力将受到挤压。预计目前注塑机配套及自动送料系统业务仍未扭亏为盈。公司数控机床业务处于初期阶段，并购五轴数控机床企业埃弗米为公司布局机床行业添加新动力。预计公司Q4在CNC业务将会做出整合，协同效应将显现。绿能业务方面，公司扩大海外市场的占比，随着海外疫情趋稳将稳定增长。由于业务工程是外包，预计毛利率将维持较低的水平。2021年9月PMI为49.6%，回落至荣枯线下，下游制造业处于回调阶段，预计短期公司业务可能受到一定程度影响。

■ **投资建议：**预计公司2021-2023年EPS分别为0.73元、0.85元、1.02元，对应PE分别为21倍、18倍、15倍。公司三季度业绩处于盈亏平衡边缘，预计四季度或难以扭转。中长期静待公司重整，向高质量发展转型。目前公司新业务竞争优势尚未明朗，需待观察，暂下调至中性评级。

■ **风险提示：**宏观经济下滑风险；行业景气度下行风险；市场恶性竞争风险等。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2755	3135	3871	4812
营业总成本	2038	2762	3436	4289
营业成本	1397	2000	2507	3159
营业税金及附加	21	11	14	17
销售费用	266	293	322	354
管理费用	209	262	322	386
财务费用	-15	-12	-10	-8
研发费用	161	209	282	381
其他经营收益	(111)	2	2	2
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	7	0	0	0
营业利润	606	375	437	524
加 营业外收入	7	0	0	0
减 营业外支出	4	0	0	0
利润总额	609	375	437	524
减 所得税	95	56	65	79
净利润	514	319	371	446
减 少数股东损益	(6)	8	10	12
归母公司所有者的净利润	520	310	361	434
基本每股收益(元)	1.22	0.73	0.85	1.02

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