

中航证券研究所  
 分析师: 邹润芳  
 证券执业证书号: S0640521040001  
 研究助理: 唐保威  
 证券执业证书号: S0640121040023  
 研究助理: 孙玉浩  
 证券执业证书号: S0640120030010  
 研究助理: 朱祖跃  
 证券执业证书号: S0640121070054

## 罗博特科 (300757): 首次股权激励正式授予, 两年再造罗博特

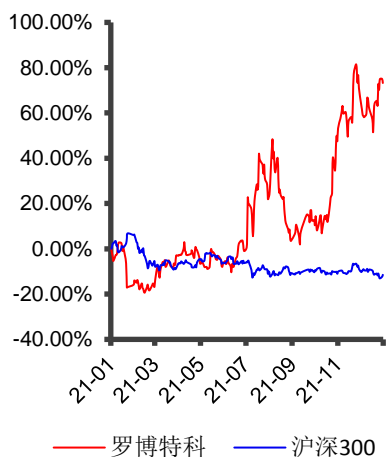
行业分类: 机械设备 2022 年 1 月 18 日

|        |         |
|--------|---------|
| 公司投资评级 | 买入      |
| 当前股价   | 66.46 元 |

### 基础数据

|                 |         |
|-----------------|---------|
| 上证指数            | 3569.91 |
| 总股本 (百万)        | 110.28  |
| 流通 A 股 (百万)     | 67.15   |
| 2020 年资产负债率     | 59.86%  |
| 2020 年 ROE (摊薄) | -9.68%  |
| PE (TTM)        | -292.78 |
| PB (LF)         | 7.80    |

公司近一年与沪深 300 走势对比图



资料来源: wind, 中航证券研究所

### ■ 锐意进取, 公司正式授予股权激励

公司于 2022 年 1 月 18 日发布了《关于向激励对象首次授予限制性股票的公告》, 首次授予数量合计 254.50 万股, 占本次激励计划拟授予总数 303.00 万股的 83.99%。首次授予日为 2022 年 1 月 18 日, 首次授予价格为 29.81 元/股。激励计划首次授予的激励对象为 51 人, 包括公司公告本激励计划时在公司 (含子公司, 下同) 任职的董事、高级管理人员、核心管理人员、核心技术 (业务) 人员, 本次激励计划同时面向公司及子公司员工。

### ■ 考核业绩重回高增形态, 2 年再造罗博特科

根据激励计划的业绩考核要求, 公司 2022-2024 三年间的营业收入目标值分别为 16 亿元、21 亿元、29 亿元, 触发值分别为 13 亿元、18 亿元、24 亿元。我们预计公司今年的营收超 10 亿元, 以此计算 2021-2024 目标值 CAGR 约 43%, 触发值 CAGR 约 34%。2 年时间公司营收规模几乎翻倍, 公司团结奋进, 再造罗博特科。

### ■ 光伏电池环节自动化设备龙头, 有望受益电池技术迭代设备更新

随着公司智能制造设备及系统解决方案在光伏领域的推广, 取得了日益增多的成功经验, 获得了爱旭、通威、晶澳、晶科、REC solar 等国内外知名大型光伏厂商的认可。在此基础上, 伴随下游光伏行业的各种大尺寸、高效电池的市场导入和普及, 公司及时抓住市场痛点、依托长期积累的核心技术, 全新开发了高产能智能制造 ARK 平台和基于 5G

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 北京市朝阳区望京东园四区2号中航产融大厦37层  
 公司网址: www.avicsec.com  
 联系电话: 010-59562666  
 传真: 010-59562666

的全新第二代智能制造系统 R<sup>2</sup>-Fab，伴随 TOPCon、HJT 落地加快，公司智能制造设备有望受益。

### ■ 并购 ficonTEC 有望加速整合，深耕全球光电半导体市场

ficonTEC 是全球光电子及半导体自动化封装和测试领域龙头，罗博特科此前牵头财团拿下 ficonTEC 公司 80% 股权（公司目前参股 16.85%），其产品和服务主要运用领域包括光芯片、光通信、高功率半导体激光器、激光雷达等，其主要客户群分布于欧洲、美洲、亚洲等市场，包括 Intel、IBM、Cisco、DILAS、华为等客户。凭借该公司业务广泛的市场应用领域并依托其领导者地位的技术水平，该公司拥有广泛的市场空间。

基于以上，看好公司长期发展。

### ■ 投资建议

预计公司 2022 年、2023 年的归母净利润分别为 1.26 亿元、1.73 亿元，对应目前 PE 分别为 58X / 42X，继续重点推荐。

### ■ 风险提示

宏观经济下行，市场需求下滑；原材料价格出现大幅波动；光伏、半导体政策变动风险等。

### ■ 盈利预测

| 单位/百万元       | 2019A  | 2020A    | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|--------------|--------|----------|---------|---------|---------|
| 营业收入         | 981.03 | 528.25   | 1044.23 | 1479.71 | 1999.47 |
| 增长率 (%)      | 48.96% | -46.15%  | 97.68%  | 41.70%  | 35.13%  |
| 归属母公司股东净利润   | 99.88  | -67.27   | 73.72   | 126.22  | 173.07  |
| 增长率 (%)      | 4.78%  | -167.35% | 209.59% | 71.21%  | 37.12%  |
| 每股收益 EPS (元) | 0.906  | -0.610   | 0.668   | 1.145   | 1.569   |
| PE           | 73.38  | -108.95  | 99.42   | 58.07   | 42.35   |

资料来源：wind，中航证券研究所

| 利润表 (百万元)         | 2018A  | 2019A   | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E    |
|-------------------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 营业收入              | 658.58 | 981.03  | 528.25  | 1044.23 | 1479.71 | 1999.47  |
| 减: 营业成本           | 464.79 | 747.60  | 469.13  | 806.77  | 1114.42 | 1476.88  |
| 营业税金及附加           | 5.90   | 3.65    | 3.90    | 7.83    | 11.10   | 15.00    |
| 营业费用              | 18.17  | 28.85   | 21.60   | 41.77   | 59.19   | 79.98    |
| 管理费用              | 20.78  | 29.57   | 26.28   | 37.59   | 59.19   | 99.97    |
| 研发费用              | 27.14  | 36.19   | 55.62   | 41.77   | 66.59   | 99.97    |
| 财务费用              | -0.53  | -3.56   | 6.54    | 20.88   | 19.24   | 21.99    |
| 资产减值损失            | 21.16  | -11.72  | -29.87  | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 加: 投资收益           | 0.92   | 0.34    | 0.65    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 公允价值变动损益          | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 其他经营损益            | -5.99  | -47.91  | -85.49  | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| <b>营业利润</b>       | 111.55 | 116.79  | (82.77) | 87.61   | 149.99  | 205.67   |
| 加: 其他非经营损益        | 9.14   | 16.90   | 26.86   | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| <b>利润总额</b>       | 111.23 | 117.20  | (82.76) | 87.61   | 149.99  | 205.67   |
| 减: 所得税            | 14.28  | 17.98   | -14.87  | 13.14   | 22.50   | 30.85    |
| <b>净利润</b>        | 95.23  | 99.98   | (67.95) | 74.47   | 127.49  | 174.82   |
| 减: 少数股东损益         | -0.09  | 0.10    | -0.68   | 0.75    | 1.28    | 1.75     |
| <b>归属母公司股东净利润</b> | 95.33  | 99.88   | -67.27  | 73.72   | 126.22  | 173.07   |
| 资产负债表 (百万元)       | 2018A  | 2019A   | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E    |
| 货币资金              | 87.16  | 337.74  | 116.60  | 10.44   | 14.80   | 20.00    |
| 交易性金融资产           | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 应收和预付款项           | 280.04 | 477.06  | 401.47  | 1296.09 | 1108.83 | 2140.24  |
| 其他应收款 (合计)        | 2.64   | 3.81    | 33.16   | 2.64    | 3.81    | 33.16    |
| 存货                | 355.54 | 322.95  | 407.90  | 833.29  | 881.21  | 1390.92  |
| 其他流动资产            | 33.32  | 23.67   | 20.95   | 20.95   | 20.95   | 20.95    |
| 长期股权投资            | 6.08   | 6.95    | 153.98  | 153.98  | 153.98  | 153.98   |
| 金融资产投资            | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 投资性房地产            | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 固定资产和在建工程         | 58.30  | 166.50  | 245.82  | 219.36  | 192.89  | 166.43   |
| 无形资产和开发支出         | 47.70  | 46.55   | 56.74   | 51.13   | 45.51   | 39.89    |
| 其他非流动资产           | 12.31  | 19.05   | 194.53  | -567.06 | -648.22 | -1219.36 |
| <b>资产总计</b>       | 874.36 | 1429.63 | 1730.30 | 2649.57 | 2482.50 | 3996.74  |
| 短期借款              | 65.00  | 153.80  | 252.28  | 551.50  | 205.37  | 528.72   |
| 交易性金融负债           | 0.00   | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 应付和预收款项           | 493.94 | 528.48  | 644.23  | 1432.66 | 1437.94 | 2372.09  |
| 长期借款              | 0.00   | 0.00    | 80.12   | 80.12   | 80.12   | 80.12    |
| 其他负债              | 65.00  | 153.80  | 311.42  | 570.58  | 224.46  | 547.81   |
| <b>负债合计</b>       | 558.94 | 682.28  | 1035.76 | 2083.36 | 1742.51 | 3000.01  |
| 股本                | 60.00  | 104.00  | 104.00  | 104.00  | 104.00  | 104.00   |
| 资本公积              | 34.09  | 342.06  | 342.06  | 342.06  | 342.06  | 342.06   |
| 留存收益              | 221.40 | 301.25  | 249.07  | 325.20  | 455.54  | 634.28   |
| <b>归属母公司股东权益</b>  | 315.49 | 747.32  | 695.13  | 771.26  | 901.61  | 1080.34  |
| 少数股东权益            | -0.06  | 0.04    | -0.59   | 0.16    | 1.43    | 3.18     |
| <b>股东权益合计</b>     | 315.43 | 747.35  | 694.54  | 771.42  | 903.04  | 1083.52  |
| 负债和股东权益合计         | 874.36 | 1429.63 | 1730.30 | 2854.78 | 2645.55 | 4083.53  |
| 现金流量表 (百万元)       | 2018A  | 2019A   | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E    |
| 经营性现金净流量          | -9.09  | -77.45  | -104.84 | -383.26 | 370.78  | -300.10  |
| 投资性现金净流量          | -22.08 | -312.07 | -100.32 | 0.00    | 0.00    | 0.00     |
| 筹资性现金净流量          | 32.00  | 425.35  | 189.10  | 277.10  | -366.43 | 305.30   |
| <b>现金流量净额</b>     | 1.64   | 36.14   | -7.57   | -106.16 | 4.35    | 5.20     |

数据来源: WIND, 中航证券研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。  
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。  
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。  
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

邹润芳，SAC 执业证书号：S0640521040001，中航证券研究所所长。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

### 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。