

罗博特科(300757)

报告日期: 2022年08月21日

## 获天合光能约 1.6 亿合同，光伏自动化设备盈利能力有望提升

### ——罗博特科点评报告

#### 投资要点

- **事件:** 8月19日晚间,公司发布关于签订日常经营重大合同的公告。
- **过往1年与天合集团签订合同累计约1.6亿元,自动化设备盈利能力有望持续提升**  
公司与天合集团下5家控股孙、子公司连续12个月内签订合同累计约1.6亿元,合同标的为工业自动化设备与改造。其中2021年约500万,2022年1-8月累计签订约1.55亿元,合计占公司2021年营业收入的比例约15%,综合7月公司与英发集团1亿元订单,我们认为公司主业自动化设备盈利能力有望持续。
- **新势力跨界入局光伏领域; CPIA上调全年装机预期,光伏市场景气度持续**  
中国光伏行业协会预计全球装机205-250GW(此前预期195-240GW),同比增长21%-41%,我国装机预计85-100GW(此前预期75-90GW),同比增长55%-82%。国家能源局数据显示,1-7月太阳能发电装机容量约3.4亿千瓦,同比增长26.7%。当前如皇氏、沐邦高科等新势力纷纷跨界入局光伏领域,光伏市场景气度持续,或将开启加速模式。公司作为光伏自动化设备龙头,有望持续受益。
- **高端自动化设备龙头,有望成为电池工艺设备新进入者**  
公司在光伏电池片自动化设备领域布局领先,具备PERC/TOPCON/HJT整线自动化能力的同时,具备铜电镀异质结量产化应用技术基础,未来有望成为电池工艺设备新进入者。公司电镀工艺核心成员来自杭州赛昂电力(曾实现过铜电镀异质结量产化应用)。根据7月27日公司公告,目前已经完成了工艺流程的验证部分,并出了相应各工艺段的样片。公司内部对样片进行了初步的检验和评估,结果基本达到团队预期,预计后续将加快推进在该领域的量产化进程。
- **展望未来:“新能源+泛半导体”双主业发展,未来市值存在较大向上空间**  
1) ficonTec:受疫情等因素技术性原因终止,后续将在时机成熟、各方面条件具备后,再行重启重组。预计ficonTec2022-2024年营收4/5.4/7亿元,净利润分别为0.4/0.8/1.4亿元,按80%股权比例,综合行业P/S进行估值,对应2023年合理市值超50亿元;2) 泛半导体工艺设备:产品可对比芯源微、盛美上海;3) 光伏自动化业务:综合行业P/E进行估值,市值约30-40亿元;4) 光伏工艺设备:2023年HJT有望与PERC电池成本打平,相关HJT工艺设备市场空间有望迅速打开。综合来看,预计未来6-12个月公司总市值存在较大向上空间。
- **盈利预测**  
考虑股权激励影响,不考虑收购,预计公司2022-2024年归母净利润分别为0.60/1.44/3.04亿元,同比增长228%/141%/110%,对应PE 108/45/21X。公司作为高端自动化设备龙头,未来新能源、泛半导体有望双轮驱动业绩增长,维持“买入”评级。
- **风险提示**  
1) 泛半导体领域拓展不及预期;2) 工艺设备拓展不及预期;3) 疫情反复

#### 投资评级: 买入(维持)

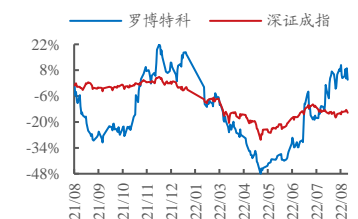
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 林子尧  
linziyao@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 58.61
总市值(百万元)	6,478.22
总股本(百万股)	110.53

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《【浙商机械】罗博特科:与英发集团签订超1亿元订单,盈利能力有望提升》 2022.07.28
- 2 《【浙商机械】罗博特科:2021年营收大增106%;光伏工艺、半导体设备进入试产》 2022.04.29
- 3 《【浙商机械】罗博特科:硅光产业正处爆发前夜;中长期看好ficonTec高成长性》 2022.04.23

#### 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	1086	1505	2005	2604
(+/-) (%)	106%	39%	33%	30%
归母净利润	-47	60	144	304
(+/-) (%)	-	228%	141%	110%
每股收益(元)	-0.42	0.54	1.31	2.75
P/E	-	108	45	21

资料来源: 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1311	1848	2338	2475
现金	166	207	163	179
交易性金融资产	80	42	56	59
应收账款	284	671	884	912
其它应收款	1	22	16	20
预付账款	16	13	19	27
存货	313	636	876	936
其他	450	257	323	344
<b>非流动资产</b>	695	504	604	676
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	154	0	0	0
固定资产	282	341	416	464
无形资产	67	71	77	85
在建工程	12	12	7	5
其他	180	81	104	122
<b>资产总计</b>	2006	2353	2942	3151
<b>流动负债</b>	1101	1387	1832	1736
短期借款	503	427	654	270
应付款项	393	725	926	1214
预收账款	0	1	1	2
其他	204	234	251	251
<b>非流动负债</b>	60	60	60	60
长期借款	60	60	60	60
其他	0	0	0	0
<b>负债合计</b>	1161	1447	1892	1796
少数股东权益	(1)	(1)	0	2
归属母公司股东权益	846	906	1050	1354
<b>负债和股东权益</b>	2006	2353	2942	3151

### 现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	(178)	32	(127)	520
净利润	(47)	60	145	305
折旧摊销	22	23	28	34
财务费用	22	25	29	25
投资损失	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
营运资金变动	(174)	106	(128)	181
其它	(1)	(181)	(201)	(26)
<b>投资活动现金流</b>	(148)	110	(121)	(91)
资本支出	(48)	(79)	(96)	(77)
长期投资	(0)	154	0	0
其他	(100)	34	(25)	(14)
<b>筹资活动现金流</b>	340	(101)	204	(414)
短期借款	251	(76)	227	(384)
长期借款	(20)	0	0	0
其他	109	(25)	(22)	(30)
<b>现金净增加额</b>	14	41	(44)	15

### 利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	1086	1505	2005	2604
营业成本	920	1162	1496	1905
营业税金及附加	6	8	12	15
营业费用	36	45	40	52
管理费用	30	98	130	130
研发费用	51	71	90	91
财务费用	22	25	29	25
资产减值损失	89	45	60	52
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他经营收益	13	19	20	17
<b>营业利润</b>	(55)	69	167	351
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>利润总额</b>	(55)	69	167	351
所得税	(8)	9	22	46
<b>净利润</b>	(47)	60	145	305
少数股东损益	(0)	0	1	2
<b>归属母公司净利润</b>	(47)	60	144	304
EBITDA	(7)	117	224	410
EPS (最新摊薄)	(0.42)	0.54	1.31	2.75

### 主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	105.58%	38.54%	33.28%	29.87%
营业利润	-294.91%	225.70%	141.85%	110.42%
归属母公司净利润	-	227.59%	140.78%	110.47%
<b>获利能力</b>				
毛利率	15.31%	22.74%	25.39%	26.85%
净利率	-4.32%	3.98%	7.23%	11.72%
ROE	-6.09%	6.85%	14.75%	25.24%
ROIC	-1.71%	5.80%	9.51%	19.18%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	57.87%	61.52%	64.30%	56.99%
净负债比率	50.29%	35.06%	39.16%	19.63%
流动比率	1.19	1.33	1.28	1.43
速动比率	0.91	0.87	0.80	0.89
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.58	0.69	0.76	0.85
应收账款周转率	3.21	3.01	2.35	2.53
应付账款周转率	3.51	3.80	2.81	2.80
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	-0.42	0.54	1.31	2.75
每股经营现金	-1.61	0.29	-1.15	4.71
每股净资产	7.67	8.20	9.50	12.25
<b>估值比率</b>				
P/E	-138.20	108.14	44.91	21.34
P/B	7.64	7.15	6.17	4.79
EV/EBITDA	-1072.59	57.61	31.23	16.08

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>