

转型阵痛渐进尾声，机床订单饱满，围绕智能装备持续发展

核心观点：

- **事件：**近日，公司发布半年报。2022年上半年，公司实现营业收入为20.43亿元，同比增长31.43%；实现归母净利润为1.02亿元，同比下滑20.08%；实现扣非归母净利润0.95亿元，同比下滑21.24%；稀释每股收益达0.24元/股，同比下滑20.00%。
- **公司营收持续增长，盈利能力有望逐步修复。**上半年，公司营业收入增速和净利润增速有较大的分化，呈现增收不增利的态势。报告期内，公司毛利率为20.08%，一方面，由于行业竞争加剧、下游客户结构较去年有所变化，导致智能能源及环境管理系统业务毛利率较去年同期下降6.09个百分点；另一方面，注塑领域下游自去年下半年以来呈现较为明显的景气下滑趋势，且至今仍处于较低迷状态，因此也带来公司注塑领域相关业务收入及盈利水平有所下降。公司自2021年底调整变革以来，各业务板块经营情况有所改善，第二季度单季营收同比增长45.9%，归母净利润同比上升34.9%。我们认为，公司转型或渐进尾声，未来营收、盈利有望依靠三大底层技术逐步提升。
- **数控机床业务营收增长，毛利率提升，订单饱满，年内业绩有支撑。**报告期内，公司数控机床业务以控股子公司埃弗米为主，实现营收9786.94万元，去年同期埃弗米营收为4013.39万元，同比增长143.86%，毛利率同比提升至26.63%。公司五轴数控机床下游需求行业分布广泛，涵盖航空航天及军工、精密模具、新能源汽车零部件、工程机械等行业，从订单需求量看未来有望持续保持稳增长。同时，公司也在一季度推出了新产品五轴联动加工中心，扩充产品线，覆盖客户需求。上半年公司五轴机床出货量达47台，目前在手订单超过1.5亿元，预计下半年将推出用于医疗、汽车零部件等高精度加工的五轴加工中心，因此我们认为公司全年数控机床业务业绩预期乐观。
- **市场开拓策略提升多关节本体销量，绿能业务毛利有待恢复。**公司工业机器人及自动化应用系统业务上半年实现营收5.28亿元，同比下滑11.21%，其中自产的多关节工业机器人本体出货量超1000台，同比增长150%以上，公司的“大客户+细分”市场开拓策略成效显著。但由于毛利率较高的直角坐标机器人收入下滑，导致该业务毛利率下滑3.28个百分点至28.10%。此外，公司的智能能源及环境管理系统业务营收达11.79亿元，同比增长85.4%，但毛利率下滑6.09个百分点，主要系行业竞争加剧的影响。公司凭借对市场的准确把握，对行业的深刻理解，以及多年积累的优质客户资源，具备较为突出的竞争优势，我们认为公司产品力将持续增强，长期仍具备广阔发展空间。
- **投资建议：**公司专注于工业机器人及智能装备，结合工业机器人行业的高景气度与工业母机的发展趋势，我们预计公司业绩将持续稳定增长。我们预计2022-2024年可分别实现营业收入38.14/43.70/49.86亿元，实现归母净利润分别为1.89/2.23/2.67亿元，对应EPS分别为0.44/0.52/0.63元，对应PE为29/24/20倍，维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**产品研发不及预期的风险，下游行业景气度不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

拓斯达 (300607.SZ)

谨慎推荐 (维持评级)

分析师

鲁佩

☎: (8621) 2025 7809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

范想想

☎: (8610) 8029 7663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

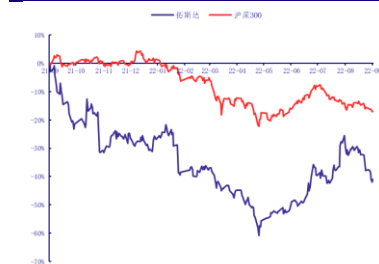
分析师登记编码: S0130518090002

市场数据

2022/08/31

A股收盘价(元)	12.91
A股一年内最高价(元)	22.94
A股一年内最低价(元)	8.55
上证指数	3184.98
市盈率(TTM)	139.00
总股本(万股)	42,631.59
实际流通A股(万股)	28,544.65
限售的流通A股(万股)	14,086.93
流通A股市值(亿元)	36.85

相对沪深300表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

1. 【银河机械】公司点评-拓斯达(300607.SZ)公司战略转型阵痛期，静待协同发展提升整体业绩 2021.11.04

表 1: 公司主要财务指标预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收 (单位:亿元)	32.93	38.14	43.70	49.86
yoy	19.50%	15.82%	14.58%	14.10%
归母净利润 (单位:亿元)	0.65	1.89	2.23	2.67
yoy	-87.42%	190.77%	17.99%	19.73%
EPS (单位:元)	0.15	0.44	0.52	0.63
P/E	104.34	28.67	24.30	20.29

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业7年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn