

谨慎推荐（上调）

三大母机协同发展，埃弗米并表助力 Q3 业绩同比高增

风险评级：中高风险

拓斯达（300607）2022 年三季度报点评

2022 年 11 月 2 日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340121010031

电话：0769-23320059

邮箱：

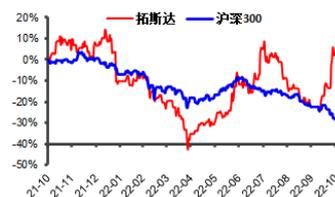
xieshaowei@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 11 月 1 日

收盘价(元)	15.87
总市值(亿元)	67.51
总股本(亿股)	4.25
流通股本(亿股)	2.85
ROE(TTM)	3.23%
12 月最高价(元)	17.23
12 月最低价(元)	8.55

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：拓斯达发布2022年三季度报，公司2022年前三季度实现营业收入32.89亿元，同比增长43.66%；归母净利润1.40亿元，同比增长5.71%；扣非后归母净利润1.26亿元，同比增长6.42%。

点评：

■ **2022Q3营收高增，盈利能力承压。**公司2022年前三季度实现营收32.89亿元，同比增长43.66%；归母净利润1.40亿元，同比增长5.71%。2022Q3，公司营收12.46亿元，同比增长69.54%，环比增长11.87%；归母净利润0.38亿元，同比增长750.10%，环比下降22.22%。盈利能力方面，2022年前三季度公司毛利率为20.37%，同比下降5.75pct；净利率为4.29%，同比下降1.49pct。2022Q3，毛利率为18.13%，同比下降5.00pct，环比下降0.99pct，主要系毛利率相对较低的绿能业务持续高增导致；净利率为2.89%，同比增长2.47pct，环比下降1.65pct。

■ **三大母机协同发展，埃弗米并表助力数控机床业务营收高增。**公司业务以三大工业母机为核心产品线，工业机器人、注塑机、数控机床关联度较高，协同效应将助力公司快速发展。公司持续对控制器、伺服系统以及机器视觉底层算法进行研发及优化，核心竞争力不断增强。公司2020年底对埃弗米实行控股，以埃弗米自主研发的五轴数控机床为主将数控机床业务进行整合。公司前三季度数控机床业务营收同比增长725.99%，主要系埃弗米营收入合并范围。随着下游对加工精度、生产效率等要求更高，叠加国产替代等因素，五轴数控机床需求增加，数控机床业务有望迎来高速增长。

■ **转型尾声盈利能力有望修复。**公司改革重整，向高质量发展转型，盈利能力相对有所下滑。随着公司工业机器人销量规模的提升，自主研发核心零部件实行替代，毛利率有望改善。注塑机产品结构将优化，降本增效叠加低毛利产品销售占比降低，未来业务毛利率或将提升。数控机床业务体量尚小，供应链成本优势暂不明显。绿能业务方面，公司将在原有业务的基础上提供高附加值服务，有望改善整体毛利率水平。我们认为，随着公司转型逐渐步入尾声，盈利能力有望得到修复。

■ **投资建议：上调至“谨慎推荐”评级。**公司三季度营收和业绩同比高增，盈利能力承压。随着公司改革不断优化，转型逐渐步入尾声，未来盈利能力有望得到修复。预计公司2022-2024年EPS分别为0.46元、0.61元、0.70元，对应PE分别为35倍、26倍、23倍。

■ **风险提示：**（1）若制造业投资不及预期，公司产品需求减弱；（2）若机器替代人进程不及预期，行业对自动化设备需求将减少，将影响公司产品销量；（3）若原材料价格大幅上涨，公司业绩将面临较大压力。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3293	4061	4567	4974
营业总成本	3100	3737	4187	4559
营业成本	2485	3099	3502	3823
营业税金及附加	17	19	21	22
销售费用	254	262	280	300
管理费用	196	202	216	231
财务费用	6	7	7	7
研发费用	142	149	161	175
其他经营收益	(118)	(92)	(69)	(59)
公允价值变动净收益	7	5	3	3
投资净收益	6	6	2	2
营业利润	75	231	311	355
加 营业外收入	7	0	0	0
减 营业外支出	4	0	0	0
利润总额	79	231	311	355
减 所得税	11	35	47	53
净利润	68	197	264	302
减 少数股东损益	3	3	4	5
归母公司所有者的净利润	65	194	260	298
基本每股收益(元)	0.15	0.46	0.61	0.70

数据来源：iFind，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
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn