

公司点评报告

2023年01月31日

東亞前海證券有限責任公司
East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.公司业绩预期高增，多轮驱动增长势能延续
——拓斯达（300607.SZ）业绩预告点评

事件

公司发布2022年度业绩预告，2022年公司预计实现营业收入约48亿元，同比增长约45%。预计归母净利润15000万元-18000万元，同比增长129.37%-175.25%，预计实现扣非净利润12800万元-15800万元，同比增长344.62%-448.83%。

点评

公司各业务规模快速增长，加之公司降本增效成果明显，公司归母净利润高速增长。公司自动化应用系统业务与智能能源及环境管理系统业务拓展较好，预计2022年度营业收入约48亿元，同比增长约45%。公司自产多关节工业机器人、数控机床产品业务均实现较快发展，注塑机持续打磨优化，毛利率实现提升，同时降本增效效果显现，预计净利润中包括非经常性损益2000万元—3000万元，其主要为政府补助及理财收益。

公司项目类业务客户快速拓展。1) 智能能源及环境管理方面，公司绿能业务自2017年布局以来实现快速发展，为公司持续稳定贡献利润，公司针对3C、锂电、光伏行业拓展头部客户。2021/2022H1，公司绿能业务实现营业收入15.11/11.79亿元，同比增长196.00%/85.44%。2) 系统集成方面，公司工业机器人自动化应用解决方案在多领域、多环节充分布局，2022年内公司自动化应用系统业务大客户的拓展进度同样较快。

公司产品类业务成长逻辑得以验证。1) 公司多关节机器人推新进展较快，客户认可度持续提升。2022年公司四轴、六轴机器人等产品均有新品上市，且公司工业机器人产品的客户认可度提升明显。公司机器人零部件自主研发能力日益进步，视觉系统技术持续迭代。2) 数控机床产品业务高速发展。公司五轴数控机床产品型号不断丰富，核心功能部件转向自主研发。2022H1公司五轴数控机床接单量67台，出货量47台，另共有超1.5亿元的在手订单。3) 注塑机持续打磨优化，毛利率有所提升。注塑机方面，TM II系列为公司2022年年初推出，其在整机效率、稳定性、精准性上均大幅提升；TE系列全电动注塑机为公司研发重点，2022年年内完成多款样机生产。注塑机主机自切入以后毛利率不断提升，2022H1，公司注塑机主机业务毛利率17.52%，同比增长3.44pct。

投资建议

制造业生产需求回暖、核心零部件国产替代趋势愈发凸显，公司多业务板块新品研发进程不断提速，且各板块业务布局不断完善，协同效应进一步显现，公司业绩有望实现多极增长。我们预计公司2022/2023/2024年分别实现营业收入48.06/59.36/70.66亿元，归母净利润1.66/2.43/3.17亿元，基于1月31日收盘价16.35元，对应2022/2023/2024年PE分别为41.92X/28.67X/21.95X，维持“推荐”评级。

风险提示

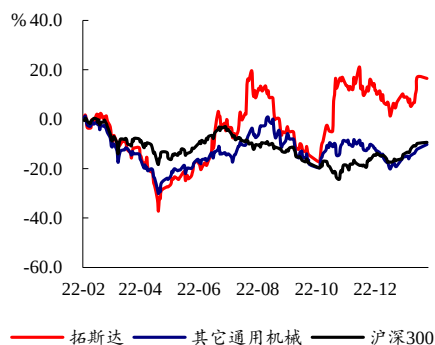
下游行业需求不及预期；市场竞争加剧风险；疫情恢复进度不及预期等。

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	郑倩怡
资格证书	S1710521010002
电子邮箱	zhengqy@easec.com.cn
联系人	贺晓涵
电子邮箱	hexh679@easec.com.cn

股价走势



基础数据

总股本(百万股)	425.42
流通A股/B股(百万股)	425.42/0.00
资产负债率(%)	64.11
每股净资产(元)	5.30
市净率(倍)	2.99
净资产收益率(加权)	0.00
12个月内最高/最低价	16.46/8.55

相关研究

《【中小盘】拓斯达（300607.SH）：多元布局高景气赛道，四轮驱动蓄势待发_20221226》2022.12.26

盈利预测

项目(单位:百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3292.73	4806.10	5936.36	7065.71
增长率 (%)	19.50	45.96	23.52	19.02
归母净利润	65.40	165.92	242.60	316.94
增长率 (%)	-87.42	153.72	46.22	30.64
EPS (元/股)	0.15	0.39	0.57	0.75
市盈率 (P/E)	106.67	41.92	28.67	21.95
市净率 (P/B)	3.09	2.36	1.95	1.63

资料来源: 同花顺 iFind, 东亚前海证券研究所, 基于 1 月 31 日收盘价 16.35 元

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3292.73	4806.10	5936.36	7065.71
%同比增速	19.50%	45.96%	23.52%	19.02%
营业成本	2484.77	3772.21	4561.33	5376.35
毛利	807.96	1033.89	1375.03	1689.36
%营业收入	24.54%	21.51%	23.16%	23.91%
税金及附加	16.75	32.79	38.38	43.27
%营业收入	0.51%	0.68%	0.65%	0.61%
销售费用	254.38	348.11	452.99	533.32
%营业收入	7.73%	7.24%	7.63%	7.55%
管理费用	195.96	283.11	355.97	449.26
%营业收入	5.95%	5.89%	6.00%	6.36%
研发费用	141.65	189.35	271.35	329.33
%营业收入	4.30%	3.94%	4.57%	4.66%
财务费用	6.06	1.72	1.83	1.71
%营业收入	0.18%	0.04%	0.03%	0.02%
资产减值损失	-129.09	-10.00	-10.00	-10.00
信用减值损失	-27.07	-10.00	-10.00	-10.00
其他收益	24.41	32.54	45.37	51.41
投资收益	5.97	7.04	11.81	12.41
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	6.70	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.93	-4.21	-7.14	-4.23
营业利润	75.04	194.18	284.53	372.04
%营业收入	2.28%	4.04%	4.79%	5.27%
营业外收支	3.67	2.68	3.46	5.83
利润总额	78.71	196.86	287.99	377.88
%营业收入	2.39%	4.10%	4.85%	5.35%
所得税费用	10.77	29.02	42.27	54.29
净利润	67.94	167.84	245.72	323.59
%营业收入	2.06%	3.49%	4.14%	4.58%
归属于母公司的净利润	65.40	165.92	242.60	316.94
%同比增速	-87.42%	153.72%	46.22%	30.64%
少数股东损益	2.54	1.92	3.12	6.65
EPS (元/股)	0.15	0.39	0.57	0.75

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.15	0.39	0.57	0.75
BVPS	5.18	6.93	8.40	10.04
PE	106.67	41.92	28.67	21.95
PEG	—	0.27	0.62	0.72
PB	3.09	2.36	1.95	1.63
EV/EBITDA	40.48	23.03	16.21	11.68
ROE	2.96%	5.63%	6.79%	7.42%
ROIC	3.16%	4.71%	5.70%	6.31%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1321.63	1393.74	1623.75	2218.46
交易性金融资产	511.75	511.75	511.75	511.75
应收账款及应收票据	1181.12	1457.30	1383.63	1560.42
存货	1765.39	2425.96	2388.78	2987.57
预付账款	190.53	260.00	340.81	394.84
其他流动资产	312.93	307.01	336.02	461.11
流动资产合计	5283.34	6355.76	6584.74	8134.14
长期股权投资	5.83	5.83	5.83	5.83
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产合计	212.96	402.16	571.05	723.66
无形资产	220.08	313.42	401.49	484.31
商誉	103.53	103.53	103.53	103.53
递延所得税资产	51.41	51.41	51.41	51.41
其他非流动资产	402.11	272.85	251.45	234.00
资产总计	6279.26	7504.95	7969.50	9736.88
短期借款	220.58	220.58	220.58	220.58
应付票据及应付账款	1595.89	1941.33	1733.08	2149.84
预收账款	0.00	76.64	31.55	50.08
应付职工薪酬	85.27	94.31	136.84	150.54
应交税费	58.71	72.09	100.92	125.97
其他流动负债	1231.49	1273.40	1292.10	1879.75
流动负债合计	3191.95	3678.34	3515.07	4576.76
长期借款	144.03	144.03	144.03	144.03
应付债券	598.69	598.69	598.69	598.69
递延所得税负债	6.94	6.94	6.94	6.94
其他非流动负债	74.09	74.09	74.09	74.09
负债合计	4015.70	4502.10	4338.83	5400.52
归属于母公司的所有者权益	2210.30	2947.67	3572.37	4271.42
少数股东权益	53.26	55.18	58.30	64.94
股东权益	2263.55	3002.85	3630.67	4336.36
负债及股东权益	6279.26	7504.95	7969.50	9736.88

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	-328.81	-248.47	197.33	559.13
投资	35.79	0.00	0.00	0.00
资本性支出	-247.25	-218.07	-320.18	-314.89
其他	9.62	7.04	11.81	12.41
投资活动现金流净额	-201.84	-211.02	-308.37	-302.48
债权融资	-106.06	0.00	0.00	0.00
股权融资	679.69	562.10	362.10	362.10
银行贷款增加 (减少)	279.00	0.00	0.00	0.00
筹资成本	-109.20	-30.49	-21.04	-24.04
其他	-190.30	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流净额	553.14	531.61	341.05	338.06
现金净流量	19.79	72.11	230.01	594.71

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海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。东亚前海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，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层
上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼
广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：100086
邮编：200120
邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>