

2023年08月17日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

16

## 拓斯达(300607.SZ)

买进 (Buy)

二季度盈利能力提升，机床业务表现亮眼

### 结论与建议：

■ **公司业绩：**公司发布半年报，2023H1 实现营收 21.03 亿元，YOY+2.94%，录得归母净利润 0.84 亿元，YOY-17.55%，扣非后归母净利润 0.78 亿元，YOY-18.00%，公司业绩略超预期。其中 2023Q2 单季度实现营收 13.04 亿元，YOY+17.05%，录得归母净利润 0.72 亿元，YOY+49.15%，扣非后归母净利润 0.68 亿元，YOY+55.13%。

此外，公司公布 2023 年限制性股票激励计划（草案），拟向董事、高管、及核心员工共 37 人授予限制性股票 464.36 万股，约占总股本 1.09%，行权价格为每股 7.85 元，业绩考核目标为 2023、2024、2025 年净利润较 2022 年增长不低于 15%、38%、65.6%，

■ **智能能源及环境管理系统业务二季度盈利明显改善：**上半年智能能源及环境管理系统业实现收入 13.07 亿元，YOY+10.83%，整体实现稳定增长；毛利率同比下降 2.05pcts 至 13.46%，主因 2023Q1 交付项目毛利率较低，但 2023Q2 交付项目结构改变，毛利率环比上升 4.41pcts 至 15.03%，同比也上升 3.72pcts，盈利能力已明显改善。

■ **工业机器人及自动化应用系统业务营收收缩，盈利能力提升：**上半年工业机器人及自动化应用系统实现收入 4.37 亿元，YOY-17.16%，营收端下降主要是因为公司主动收缩贸易类机器人业务并调整自动化应用系统的结构，产品规模有所下降；毛利率同比上升 5.69pcts 至 33.79%，主要是因为自动化应用系统（业务营收占比为 75%）毛利率同比增加 7.97pcts 至 30.24%。报告期内，公司多关节机器人产品线进一步丰富，大客户合作持续突破，我们认为下半年机器人业务营收将得到修复。

■ **数控机床业务营收、毛利率均显着提升：**收入方面，数控机床上半年实现收入 1.39 亿元，YOY+42.08%，营收端实现快速增长，一是因为公司五轴联动数控机床国内市场认可度持续提升，二是下游航空、精密模具、新能源汽车零部件景气度较高，五轴机床接单量同比增近七成；盈利方面，毛利率同比上升 4.11pcts 至 30.74%，主要是因为公司毛利较高的五轴机床出货量同比增长超 140%，机床业务盈利能力得到增强。

■ **注塑机、配套设备及自动送料系统业务：**上半年实现收入 1.69 亿元，YOY-14.09%，毛利率同比上升 0.41pcts 至 35.19%，营收下降主要受注塑行业景气下行影响，配套设备表现不佳，但公司全电动注塑机已实现小批量销售，获得客户高度认可，下半年将贡献增量。

■ **二季度盈利能力同比显着修复：**2023Q2 公司综合毛利率为 21.83%，同比增加 2.71 个百分点；销售费用率为 5.12%，同比下降 0.26 个百分点，管理费用率为 3.08%，同比下降 0.38 个百分点，研发费用率为 2.87%，同比增长 0.21 个百分点，财务费用率为 0.52%，同比增长 1.05 个百分点，我们估计是因为汇兑损失增加所致。总体来看，期间费用率为 11.59%，

### 公司基本资讯

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| 产业别             | 机械设备            |
| A 股价(2023/8/16) | 12.40           |
| 深证成指(2023/8/16) | 10579.56        |
| 股价 12 个月高/低     | 17.19/11.12     |
| 总发行股数(百万)       | 425.42          |
| A 股数(百万)        | 285.32          |
| A 市值(亿元)        | 35.38           |
| 主要股东            | 吴丰礼(34.00%)     |
| 每股净值(元)         | 5.47            |
| 股价/账面净值         | 2.27            |
|                 | 一个月 三个月 一年      |
| 股价涨跌(%)         | -8.1 -8.8 -18.3 |

### 近期评等

| 出刊日期 | 前日收盘 | 评等 |
|------|------|----|
|------|------|----|

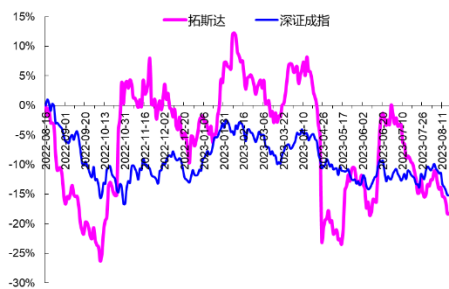
### 产品组合

|               |       |
|---------------|-------|
| 智能能源及环境管理系统   | 62.2% |
| 工业机器人及自动化应用系统 | 20.8% |
| 注塑机、配套设备      | 8.1%  |
| 数控机床          | 6.6%  |

### 机构投资者占流通 A 股比例

|      |      |
|------|------|
| 基金   | 2.9% |
| 一般法人 | 2.8% |

### 股价相对大盘走势



同比增加 0.62 个百分点。得益于毛利率的提升，2023Q2 公司净利率同比提升 1.26 个百分点至 5.80%。

- **我们看好公司光伏领域业务发力。**短期内注塑领域下游行业景气度或维持下行，但是公司在光伏领域的客户开拓力度较大，今年 1-7 月光伏客户订单总额超 12 亿元，YOY+140%，考虑到当前光伏行业仍处于扩产阶段，我们看好下半年公司在光伏领域的订单增长。
- **盈利预测及投资建议：**预计 2023、2024 年公司分别实现净利润 2.06 亿元、3.24 亿元，yoy 分别为+29.09%、+56.98%，EPS 为 0.48 元、0.76 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 25.59 倍、16.30 倍，我们预计公司业绩将稳定增长，对此给予公司“买进”的投资建议。
- **风险提示：**价格战激烈、宏观经济波动、产品研发不及预期

| 年度截止 12 月 31 日  |         | 2020   | 2021   | 2022   | 2023F | 2024F |
|-----------------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 纯利 (Net profit) | RMB 百万元 | 520    | 65     | 160    | 206   | 324   |
| 同比增减            | %       | 178.56 | -87.42 | 144.16 | 29.09 | 56.98 |
| 每股盈余 (EPS)      | RMB 元   | 1.95   | 0.15   | 0.37   | 0.48  | 0.76  |
| 同比增减            | %       | 38.30  | -92.31 | 146.67 | 30.95 | 56.98 |
| 市盈率(P/E)        | X       | 6.36   | 82.67  | 33.51  | 25.59 | 16.30 |
| 股利 (DPS)        | RMB 元   | 0.352  | 0.025  | 0.071  | 0.12  | 0.23  |
| 股息率 (Yield)     | %       | 2.84   | 0.20   | 0.57   | 0.98  | 1.84  |

### 【投资评等说明】

#### 评等定义

|                    |                                       |
|--------------------|---------------------------------------|
| 强力买进 (Strong Buy)  | 潜在上涨空间 $\geq 35\%$                    |
| 买进 (Buy)           | $15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$           |
| 区间操作 (Trading Buy) | $5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$            |
| 中立 (Neutral)       | 无法由基本面给予投资评等<br>预期近期股价将处于盘整<br>建议降低持股 |

附一：合并损益表

| 百万元           | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 营业收入          | 2755 | 3293 | 4984 | 5132  | 5540  |
| 经营成本          | 1397 | 2485 | 4059 | 4133  | 4387  |
| 营业税金及附加       | 21   | 17   | 16   | 18    | 23    |
| 销售费用          | 266  | 254  | 263  | 237   | 268   |
| 管理费用          | 209  | 196  | 168  | 157   | 184   |
| 财务费用          | -15  | 6    | 30   | 37    | 32    |
| 资产减值损失        | -73  | -129 | -87  | -28   | -38   |
| 投资收益          | 7    | 6    | -1   | 2     | 3     |
| 营业利润          | 606  | 75   | 192  | 266   | 408   |
| 营业外收入         | 7    | 7    | 8    | 10    | 7     |
| 营业外支出         | 4    | 4    | 8    | 5     | 6     |
| 利润总额          | 609  | 79   | 192  | 271   | 409   |
| 所得税           | 95   | 11   | 24   | 53    | 70    |
| 少数股东损益        | -6   | 3    | 9    | 13    | 16    |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 520  | 65   | 160  | 206   | 324   |

附二：合并资产负债表

| 百万元       | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| 货币资金      | 1514 | 1322 | 1057 | 883   | 1203  |
| 应收账款      | 693  | 1055 | 2010 | 1407  | 1829  |
| 存货        | 811  | 1765 | 1246 | 1496  | 1720  |
| 流动资产合计    | 3455 | 5283 | 5338 | 5818  | 6341  |
| 长期股权投资    | 8    | 6    | 5    | 7     | 8     |
| 固定资产      | 205  | 213  | 449  | 511   | 588   |
| 在建工程      | 132  | 337  | 310  | 356   | 367   |
| 非流动资产合计   | 574  | 996  | 1314 | 1413  | 1540  |
| 资产总计      | 4029 | 6279 | 6652 | 7231  | 7881  |
| 流动负债合计    | 1751 | 3192 | 3384 | 3276  | 3669  |
| 非流动负债合计   | 121  | 824  | 860  | 971   | 1049  |
| 负债合计      | 1873 | 4016 | 4243 | 4247  | 4718  |
| 少数股东权益    | 5    | 53   | 62   | 68    | 74    |
| 股东权益合计    | 2151 | 2210 | 2347 | 2916  | 3089  |
| 负债及股东权益合计 | 4029 | 6279 | 6652 | 7231  | 7881  |

附三：合并现金流量表

| 百万元           | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 1004 | -329 | 139  | 67    | 524   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -464 | -202 | -119 | -141  | -289  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -268 | 553  | -141 | -100  | 85    |
| 现金及现金等价物净增加额  | 268  | 20   | -109 | -174  | 320   |

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 不在此报告之准确性及完整性作任何保证, 或代表或作出任何书面保证, 而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。