

买入（维持）

## 2023Q2 业绩高增，市占率进一步提升

埃斯顿（002747）2023 年中报点评

2023 年 9 月 4 日

### 投资要点：

分析师：谢少威  
SAC 执业证书编号：  
S0340523010003  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
xieshaowei@dgzq.com.cn

**事件：**埃斯顿发布2023年中报，公司2023年上半年实现营业收入为22.41亿元，同比增长35.38%；归母净利润为0.97亿元，同比增长27.66%；扣非后归母净利润为0.69亿元，同比增长100.59%。

### 点评：

■ **2023H1 工业机器人业务保持快速增长，市占率进一步提升。**2023H1，公司实现营收为 22.41 亿元，同比增长 35.38%。其中，工业机器人及智能制造业务营收为 17.32 亿元，同比增长 46.84%，受益于光伏、储能、新能源汽车等行业发展机遇，公司工业机器人及智能制造业务保持快速增长。自动化核心部件业务营收为 5.09 亿元，同比增长约 7.00%，保持平稳增长。2023H1 公司超越部分国际知名品牌，在中国工业机器人市场出货量排名中位列第二名，市场份额进一步提升。2023Q2，公司营收为 12.55 亿元，同比增长 47.55%，环比增长 27.29%。

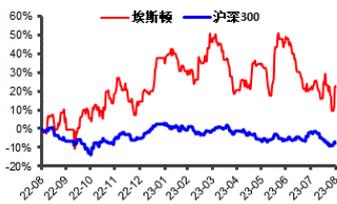
■ **2023Q2 业绩高增，盈利能力保持稳定。**（1）2023H1 公司实现归母净利润为 0.97 亿元，同比增长 27.66%。2023Q1 归母净利润为 0.54 亿元，同比增长 234.92%、环比增长 26.28%；（2）2023H1 毛利率为 33.09%，同比下降 0.05pct。其中，工业机器人及智能制造业务毛利率为 33.44%，同比下降 0.61pct；自动化核心部件业务毛利率为 31.90%，同比提升 1.02pct。2023Q2 毛利率为 32.71%，同比下降 0.81pct，环比下降 0.86pct。公司通过优化供应链、提升国产替代、实施制造精益管理及降本增效等措施进一步消除成本对毛利率的影响。（3）2023H1 净利率为 4.58%，同比下降 0.45pct。2023Q 净利率为 4.67%，同比提升 2.10pct，环比提升 0.20pct。（4）2023H1 期间费用率为 29.71%，其中销售、管理、研发以及财务费用率的同比变动情况为 -0.09pct、-0.85pct、-0.42pct、+0.71pct。2023Q2 公司费用率为 28.57%，同比下降 2.43pct，环比下降 2.59pct。主要系人员费用支出增加较大。随着公司整体业务规模扩张及推行全面变革和精益化管理，公司盈利指标将会有进一步的改善。

■ **持续加大研发投入，构建数字化产品提升核心竞争力。**公司着力于构建具有全球竞争力的研发布局和多层次研发体系，目前拥有三支研发团队，分别为机器人及智能制造系统研发团队、智能控制核心控制部件研发团队以及欧洲研发中心。强有力的技术团队为公司进行自主研发、不断技术创新提供保障。公司持续加大研发费用投入，2023H1 为 2.03 亿元，同比增长 29.36%。公司大力推动数字化与工业机器人的深度融合，特别是焊接、新能源等细分行业的应用。随着工艺与数字化的快速融合、数字化工厂大数据标准化与规范化提升，公司将加速更多工艺场景实现数字化转型。通过产品数字化能力建设，为客户提供增值服务，进一步提

### 主要数据 2023 年 9 月 1 日

|           |        |
|-----------|--------|
| 收盘价(元)    | 23.23  |
| 总市值(亿元)   | 201.99 |
| 总股本(亿股)   | 8.70   |
| 流通股本(亿股)  | 7.87   |
| ROE(TTM)  | 6.92%  |
| 12月最高价(元) | 29.41  |
| 12月最低价(元) | 16.45  |

### 股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

升公司核心竞争力。

- **投资建议：**公司为机器人龙头企业，紧抓下游结构性机会，市占率进一步提升。随着公司研发技术不断提升及数字化产品渗透率提高，核心竞争力将不断增强。预计公司2023-2025年EPS分别为0.31元、0.44元、0.63元，对应PE分别为76倍、53倍、37倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**（1）若制造业景气度不及预期，公司产品需求减弱；（2）若需求不及预期，公司业绩将承压；（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）     | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入       | 3881  | 4991  | 6482  | 8445  |
| 营业总成本       | 3665  | 4678  | 6031  | 7798  |
| 营业成本        | 2567  | 3306  | 4310  | 5649  |
| 营业税金及附加     | 22    | 17    | 23    | 30    |
| 销售费用        | 302   | 381   | 484   | 620   |
| 管理费用        | 383   | 479   | 594   | 731   |
| 财务费用        | 83    | 98    | 113   | 130   |
| 研发费用        | 308   | 397   | 508   | 640   |
| 其他经营收益      | 29    | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动净收益   | 55    | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益       | (2)   | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润        | 245   | 313   | 451   | 647   |
| 加 营业外收入     | 24    | 0     | 0     | 0     |
| 减 营业外支出     | 6     | 0     | 0     | 0     |
| 利润总额        | 263   | 313   | 451   | 647   |
| 减 所得税       | 80    | 47    | 68    | 97    |
| 净利润         | 183   | 266   | 383   | 550   |
| 减 少数股东损益    | 17    | 0     | 0     | 0     |
| 归母公司所有者的净利润 | 166   | 266   | 383   | 550   |
| 基本每股收益(元)   | 0.19  | 0.31  | 0.44  | 0.63  |

数据来源：Wind，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 |  |
|--------|--|
| 买入     | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上   |
| 增持     | 预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间  |
| 持有     | 预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间  |
| 减持     | 预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上  |
| 无评级    | 因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 导致无法给出明确的投资评级; 股票不在常规研究覆盖范围之内 |

| 行业投资评级 |                                |
|--------|--------------------------------|
| 超配     | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配     | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配     | 预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明: 本评级体系的“市场指数”, A 股参照标的为沪深 300 指数; 新三板参照标的为三板成指。

| 证券研究报告风险等级及适当性匹配关系 |   |
|--------------------|---|
| 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的研究报告 |
| 高风险                | 期货、期权等衍生品方面的研究报告  |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系: “保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报, “谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报, “稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报, “积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报, “激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺:**

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。本报告清晰准确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:**

东莞证券股份有限公司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。

**东莞证券股份有限公司研究所**

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) 22115843

网址: www.dgzq.com.cn