

拓斯达 (300607.SZ)

三大产品类业务快速发展，盈利能力持续提升

2023年10月28日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

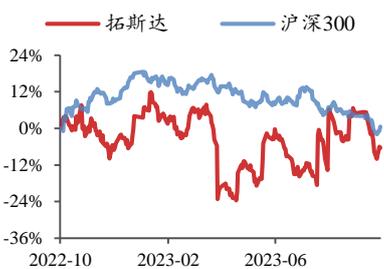
xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

日期	2023/10/27
当前股价(元)	14.26
一年最高最低(元)	17.27/11.54
总市值(亿元)	60.58
流通市值(亿元)	40.67
总股本(亿股)	4.25
流通股本(亿股)	2.85
近3个月换手率(%)	292.18

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《多项业务毛利率水平提升，股权激励彰显增长信心——公司信息更新报告》-2023.8.17

《盈利能力改善，高端五轴数控机床国产替代动能充沛——公司信息更新报告》-2023.4.26

《收入稳增长、利润持续提升，高端五轴机床国产替代打开长期空间——公司信息更新报告》-2023.2.1

● 业绩符合预期，盈利能力持续提升

2023年前三季度公司实现营业收入32.37亿元，同比-1.56%，实现归母净利润1.29亿元，同比-8.03%，其中2023Q3实现营业收入11.35亿元，同比-8.94%，实现归母净利润0.44亿元，同比+17.78%。2023Q3销售毛利率20.73%，同比+2.6pcts，销售净利率3.99%，同比+1.1pcts。公司连续两个季度实现单季度净利润同比增长，盈利能力持续向好。我们上调公司盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润为2.03/2.50/3.31亿元（原值为2.02、2.49、3.30亿元），EPS为0.48/0.59/0.78元，当前股价对应PE为29.9/24.3/18.3倍，维持“买入”评级。

● 多关节工业机器人与注塑机主机业务快速发展

2023年前三季度公司工业机器人实现收入1.82亿元，同比-31.63%，毛利率达44.39%，同比+3.74pcts。其中，自产多关节工业机器人收入同比+36.40%，毛利率同比+4.85pcts，收入提升主要因为公司在大客户开拓上取得明显成效，同时加快布局新产品的研发，SCARA机器人、六轴机器人产品线进一步丰富。注塑机主机业务受益于客户认可度提升以及供应链体系逐渐完善，2023年前三季度收入达1.48亿元，同比+37.89%、毛利率22.78%，同比+1.21pcts。

● 五轴数控机床订单饱满，新品推出有望进一步扩大营收体量

2023年前三季度数控机床业务实现收入2.06亿元，同比+33.92%、毛利率达31.09%，同比+3.73pcts。公司机床业务毛利率增长系受益于规模效应，营收增长原因为：（1）五轴联动数控机床产品市场认可度持续提升；（2）公司五轴数控机床可应用于航空航天、精密模具、新能源汽车零部件等多个行业，订单需求量持续保持稳定增长。2023年前三季度公司五轴联动数控机床接单量188台，同比增长近45%，出货量156台，同比增长超70%。2023Q4公司将推出经济型五轴机床，进一步拓宽未来发展空间。

● 风险提示：五轴机床市场推广进度不及预期，下游需求复苏不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,293	4,984	4,879	5,223	5,960
YOY(%)	19.5	51.4	-2.1	7.1	14.1
归母净利润(百万元)	65	160	203	250	331
YOY(%)	-87.4	144.2	27.0	23.1	32.7
毛利率(%)	24.5	18.6	21.1	22.0	22.9
净利率(%)	2.0	3.2	4.2	4.8	5.6
ROE(%)	3.0	7.0	8.0	9.3	11.3
EPS(摊薄/元)	0.15	0.38	0.48	0.59	0.78
P/E(倍)	92.6	37.9	29.9	24.3	18.3
P/B(倍)	2.8	2.7	2.5	2.3	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5283	5338	3962	3939	4153	营业收入	3293	4984	4879	5223	5960
现金	1322	1057	1578	1598	1264	营业成本	2485	4059	3848	4072	4595
应收票据及应收账款	1181	2160	0	0	0	营业税金及附加	17	16	29	28	29
其他应收款	28	40	26	45	36	营业费用	254	263	314	353	402
预付账款	191	96	184	116	227	管理费用	196	168	295	349	398
存货	1765	1246	1609	1412	1997	研发费用	142	130	148	167	197
其他流动资产	797	738	565	768	630	财务费用	6	30	141	54	54
非流动资产	996	1318	1344	1430	1576	资产减值损失	-129	-87	-63	0	0
长期投资	6	5	3	1	-1	其他收益	24	17	0	16	15
固定资产	213	449	477	539	627	公允价值变动收益	7	13	5	6	8
无形资产	220	326	375	426	488	投资净收益	6	-1	3	4	3
其他非流动资产	557	538	489	463	461	资产处置收益	1	1	0	-2	0
资产总计	6279	6655	5306	5369	5729	营业利润	75	192	240	295	395
流动负债	3192	3384	2006	2024	2218	营业外收入	7	8	6	7	7
短期借款	221	606	606	606	775	营业外支出	4	8	4	5	5
应付票据及应付账款	1596	1510	0	0	0	利润总额	79	192	241	297	396
其他流动负债	1375	1268	1399	1418	1443	所得税	11	24	34	41	54
非流动负债	824	863	715	588	480	净利润	68	168	207	256	343
长期借款	743	788	640	514	406	少数股东损益	3	9	4	6	12
其他非流动负债	81	75	75	75	75	归属母公司净利润	65	160	203	250	331
负债合计	4016	4247	2721	2612	2699	EBITDA	129	285	325	374	487
少数股东权益	53	62	66	72	84	EPS(元)	0.15	0.38	0.48	0.59	0.78
股本	426	425	425	425	425	主要财务比率					
资本公积	734	721	721	721	721	成长能力					
留存收益	998	1147	1312	1521	1801	营业收入(%)	19.5	51.4	-2.1	7.1	14.1
归属母公司股东权益	2210	2347	2519	2684	2947	营业利润(%)	-87.6	156.2	24.8	23.2	33.6
负债和股东权益	6279	6655	5306	5369	5729	归属于母公司净利润(%)	-87.4	144.2	27.0	23.1	32.7
现金流量表(百万元)						获利能力					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	毛利率(%)	24.5	18.6	21.1	22.0	22.9
经营活动现金流	-329	139	765	402	-98	净利率(%)	2.0	3.2	4.2	4.8	5.6
净利润	68	168	207	256	343	ROE(%)	3.0	7.0	8.0	9.3	11.3
折旧摊销	27	36	41	46	55	ROIC(%)	2.7	5.8	6.2	7.1	8.7
财务费用	6	30	141	54	54	偿债能力					
投资损失	-6	1	-3	-4	-3	资产负债率(%)	64.0	63.8	51.3	48.7	47.1
营运资金变动	-597	-239	449	124	-454	净负债比率(%)	-13.6	15.7	-6.1	-10.7	3.8
其他经营现金流	173	143	-69	-75	-92	流动比率	1.7	1.6	2.0	1.9	1.9
投资活动现金流	-202	-119	-59	-124	-190	速动比率	1.0	1.2	1.0	1.1	0.8
资本支出	248	321	69	135	203	营运能力					
长期投资	84	223	2	2	2	总资产周转率	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1
其他投资现金流	-38	-21	8	9	11	应收账款周转率	3.8	3.3	0.0	0.0	0.0
筹资活动现金流	553	-141	-185	-258	-216	应付账款周转率	3.5	4.2	7.6	0.0	0.0
短期借款	171	386	0	0	169	每股指标(元)					
长期借款	664	45	-148	-127	-108	每股收益(最新摊薄)	0.15	0.38	0.48	0.59	0.78
普通股增加	160	-1	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.77	0.33	1.80	0.95	-0.23
资本公积增加	-154	-13	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.02	5.34	5.75	6.13	6.75
其他筹资现金流	-288	-558	-38	-131	-277	估值比率					
现金净增加额	20	-109	521	20	-503	P/E	92.6	37.9	29.9	24.3	18.3
						P/B	2.8	2.7	2.5	2.3	2.1
						EV/EBITDA	41.1	21.7	17.4	14.8	12.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

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，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn