

2024年03月15日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

16.7

公司基本资讯

产业别	机械设备		
A 股价(2024/3/14)	14.29		
深证成指(2024/3/14)	9555.42		
股价 12 个月高/低	17.61/8.73		
总发行股数(百万)	424.83		
A 股数(百万)	285.23		
A 市值(亿元)	40.76		
主要股东	吴丰礼(34.04%)		
每股净值(元)	5.60		
股价/账面净值	2.55		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	43.8	-9.7	-3.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-08-17	12.4	买进

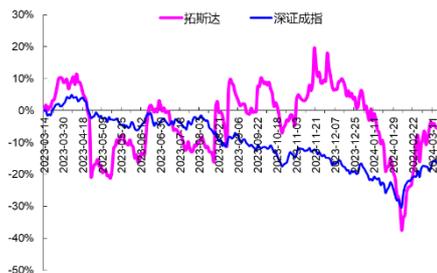
产品组合

智慧能源及环境管理系统	61.8%
工业机器人及自动化应用系统	19.5%
注塑机、配套设备	9.5%
数控机床	6.4%

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



拓斯达(300607.SZ)

买进 (Buy)

大规模设备更新政策落地，公司机床、机器人业务有望受益

结论与建议：

公司是以注塑机、工业机器人、数控机床为核心的自动化领先企业。近期国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，将推动产业升级和提振内需相结合，考虑到公司同时布局数控机床、工业机器人等多个行业，有望受益于本轮设备更新，对此给予公司“买进”的投资建议。

点评：

■ **国务院印发设备更新行动方案，机床等产业迎来机会：**3月13日国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《方案》），提出到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%。

当前国内工业企业仍处周期底部，2023Q4工业企业产成品存货同比增长2.10%，工业产能利用率为75.90%，均处于近年来的低位。在此背景下，相较于支撑制造业全面投资扩张，我们认为本轮设备更新将推动先进产能比重提升，这也和《方案》提升数字化、数控化率的目标相契合。细分领域方面，数控机床、工业机器人等设备企业有望受益。

■ **国内高端机床需求迫切，公司五轴数控机床业务有望快速增长：**国内机床上一轮产量高峰为2010-2014年，而设更新周期一般为10年左右，目前正处于更换拐点。此外，当前国内机床数控化率仅约4成，同时中高端数控机床仍旧被海外厂商主导，国内机床行业自主可控需求迫切。本次《方案》在推动大规模设备更新的同时，提出关键工序数控化率超过75%的目标，将利好国内中高端机床企业实现份额提升。

公司2021年控股埃弗米切入高端数控机床领域，现已推出系列化五轴数控机床，其中核心零部件主轴、转台、摆头等实现自研自产，技术水平领先；产品覆盖民航、模具、汽车零部件、医疗等行业需求，产品认可度持续提升。2023年Q1-Q3公司五轴联动数控机床签单量、出货量分别为188、156台，同比分别增长45%、70%，同期机床收入增长34%。随着《方案》的逐步落实，我们看好公司五轴数控机床保持快速增长。

■ **公司机器人平台技术实现突破，产品竞争力得到提升：**公司最新机器人控制器平台采用多CPU架构，应用软件平台采用云边端架构，并与AI大模型深度集成，支持智能编程和图像循迹等高端应用，产品力有望得到提升。以机器人码垛解决方案为例，在创建场景知识库后，大模型将自动获取场景知识，并针对自然语言需求自动生成执行代码，大幅缩减场景交付与调试的成本和时间。公司未来将积极与国内头部大模型公司进行技术交流和场景验证，推进研发成果在应用场景的下沉，持续提升公司机器人产品的竞争力。

■ **盈利预测及投资建议：**预计2023、2024、2025年公司实现净利润1.81亿元、2.42亿元、3.27亿元，同比分别+13.44%、+33.73%、+34.86%，2023、2024、2025年EPS分别为0.43元、0.57元、0.77元，当前A股价对应PE分别为15.23倍、33.73倍、34.86倍。我们认为公司将受益于本轮大规模设备更新，对此给予公司“买进”的建议。

■ **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		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	65	160	181	242	327
同比增减	%	-87.42	144.16	13.44	33.73	34.86
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.15	0.37	0.43	0.57	0.77
同比增减	%	-92.31	146.67	15.23	33.73	34.86
市盈率(P/E)	X	92.87	37.65	32.67	24.43	18.12
股利 (DPS)	RMB 元	0.025	0.071	0.11	0.17	0.23
股息率 (Yield)	%	0.18	0.51	0.77	1.23	1.66

【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 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	3293	4984	4668	4978	5367
经营成本	2485	4059	3695	3906	4168
营业税金及附加	17	16	16	20	22
销售费用	254	263	269	287	310
管理费用	196	168	171	197	198
财务费用	6	30	46	28	30
资产减值损失	-129	-87	53	54	51
投资收益	6	-1	2	2	1
营业利润	75	192	239	303	403
营业外收入	7	8	6	7	7
营业外支出	4	8	5	6	6
利润总额	79	192	240	304	403
所得税	11	24	53	46	60
少数股东损益	3	9	6	16	16
归属于母公司所有者的净利润	65	160	181	242	327

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	1322	1057	1849	2013	1578
应收账款	1055	2010	2211	2432	2627
存货	1765	1246	1097	1206	1267
流动资产合计	5283	5338	5925	6280	6406
长期股权投资	6	5	7	8	9
固定资产	213	449	498	573	630
在建工程	337	310	356	367	334
非流动资产合计	996	1314	1419	1505	1580
资产总计	6279	6652	7344	7785	7985
流动负债合计	3192	3384	3790	4017	4098
非流动负债合计	824	860	1006	1136	1170
负债合计	4016	4243	4796	5154	5268
少数股东权益	53	62	68	74	82
股东权益合计	2210	2347	2481	2557	2635
负债及股东权益合计	6279	6652	7344	7785	7985

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	-329	139	125	530	563
投资活动产生的现金流量净额	-202	-119	-127	-287	-395
筹资活动产生的现金流量净额	553	-141	795	-78	-604
现金及现金等价物净增加额	20	-109	792	165	-435

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,不对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先通知前变更。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券持意见或立场,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券。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。