

2025 年 4 月 22 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

30

公司基本信息

产业别	机械设备
A 股价(2025/4/22)	26.57
深证成指(2025/4/22)	9905.53
股价 12 个月高/低	43.5/9.37
总发行股数(百万)	476.97
A 股数(百万)	337.69
A 市值(亿元)	89.72
主要股东	吴丰礼 (30.32%)
每股净值(元)	5.87
股价/账面净值	4.52
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-26.5 -18.4 116.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-11-15	21.35	买进

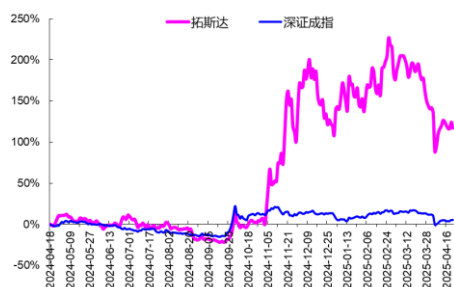
产品组合

工业机器人	9.6%
注塑机、配套设备	17.8%
数控机床	10.7%
自动化应用系统	16.7%
智能能源及环境管理系统	42.8%

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) 区间操作(Trading Buy)

2024 年利润承压，看好公司产品类业务发展

结论与建议：

■ **公司业绩：**公司发布 2024 年年报，全年实现营收 28.7 亿元，yoy-36.9%；归母净亏损 2.5 亿元，2023 年同期盈利 0.9 亿元，归母净利润位于业绩预告的下限。Q4 单季公司实现营收 6.37 亿元，yoy-51.61%；归母净亏损 2.54 亿元，同比多亏 2.13 亿元。

公司发布 2025 年一季报，报告期内公司实现营收 3.6 亿元，yoy-63.8%；归母净利润 386 万元，yoy-87.1%；扣非后归母净利润 132 万元，yoy-94.8%。

■ **2024 年项目型业务收缩超 50%，但产品类业务增长态势良好：**2024 年公司实现营收 28.7 亿元，yoy-36.9%，主要是公司智能能源及环境管理系统业务的部分客户因竞争加剧、资金紧张等原因，验收及结算不及预期，使得该业务规模收缩 54.22%至 12.29 亿元。但公司产品类业务增长态势良好，其中，工业机器人、注塑机（含配套设备）分别实现收入 2.75、5.11 亿元，yoy+12.50%、+18.67%；数控机床业务因上半年厂房搬迁导致生产及交付受限，全年实现收入 3.08 亿元，yoy-11.71%，但下半年新厂投产后收入 yoy+4.3%，较上半年增长 145.97%。

■ **公司全年利润承压：**2024 年公司毛利率 14.6%，同比下降 3.9pcts，主要是因为智能能源及环境管理系统业务毛利率下降 20.1pcts 至-11.7%。费用方面，公司期间费用率为 18.33%，同比提高 4.84pcts，主要受公司收入下滑影响。综合来看，公司归母净亏损 2.5 亿元，同比减少 3.4 亿元。

■ **2025 年业务结构改善，一季度毛利率同比提高近 15 个百分点：**2025 年公司继续实施“聚焦产品，收缩项目”的战略转型，一季度实现营收 3.6 亿元，yoy-63.8%。得益于低毛利率的项目型业务收缩，报告期内公司毛利率为 32.1%，同比提高 14.8pcts。费用方面，公司期间费用率为 28.47%，同比提高 15.30pcts，主因公司收入下滑。综合来看，公司利润依旧承压，归母净利润为 386 万元，yoy-87.1%；归母净利率为 1.06%，同比下滑 1.93pcts。

■ **公司正经历转型阵痛期，产品类业务将成为核心发展动力：**当前公司主要受亏损的项目型业务拖累，未来公司将通过收缩业务、调整子公司股权等方式逐步剥离该业务。而公司产品类业务发展潜力优秀，一方面，公司机床新厂已经投产，2025Q1 数控机床订单量超 120 台，订单金额同比增长超 70%，来自人形机器人、低空飞行器等新兴行业需求明显增多，未来收入增长确定性高；另一方面，公司积极加大具身智能布局，协同客户开发轮式移动仿人形智能机器人、人形机器人等产品，并将于与华

为云、智谱、阿里云等大模型合作方共同探索推进场景落地，有望带动公司机器人业务收入增长。我们看好其业务结构调整后，公司业绩迎来好转。

- **盈利预测及投资建议：**预计 2025-2027 年公司实现净利润 0.4 亿元、0.7 亿元、1.2 亿元，2025 年实现扭亏，2026-2027 年 yoy 分别为+63%、+60%，EPS 为 0.09 元、0.15 元、0.24 元，2025-2027 年当前 A 股价对应 PE 分别为 295 倍、181 倍、113 倍，考虑到公司利润承压，对此暂给予“区间操作”的投资建议，但随着公司收缩项目型业务，业绩有望逐步好转，建议保持关注。
- **风险提示：**行业竞争加剧、数控机床产能爬升不及预期、机器人业务进展不及预期

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	88	-245	44	72	115
同比增减	%	-44.86	-378.58	-118.05	63.00	59.89
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.21	-0.57	0.09	0.15	0.24
同比增减	%	-43.24	-371.43	-116.28	63.00	59.89
A 股市盈率(P/E)	X	130.67	-48.14	295.62	181.36	113.43
股利 (DPS)	RMB 元	0.04	0.00	0.03	0.05	0.08
股息率 (Yield)	%	0.16	0.00	0.12	0.19	0.31

【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)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
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	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	4553	2872	2153	2359	2580
经营成本	3712	2453	1536	1639	1789
营业税金及附加	17	16	14	14	15
销售费用	249	187	165	194	209
管理费用	181	191	161	191	205
财务费用	46	39	43	55	65
资产减值损失	-70	-126	27	8	8
投资收益	0	-5	-2	-2	-3
营业利润	127	-242	70	111	148
营业外收入	5	2	4	4	3
营业外支出	8	6	7	7	7
利润总额	124	-247	67	108	145
所得税	18	-8	4	16	11
少数股东损益	18	6	19	20	18
归属于母公司所有者的净利润	88	-245	44	72	115

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1247	822	887	1008	1163
应收帐款	2132	1258	1635	2126	2764
存货	699	630	693	762	839
流动资产合计	5453	4162	4536	4944	5389
长期投资净额	5	4	4	5	5
固定资产合计	564	682	764	840	924
在建工程	479	272	248	240	233
无形资产	1640	1774	1863	1975	2093
资产总计	7093	5936	6399	6919	7482
流动负债合计	3563	2740	2822	2906	2994
长期负债合计	1015	301	421	506	551
负债合计	4578	3040	3243	3412	3545
少数股东权益	104	99	108	119	131
股东权益合计	2411	2797	3047	3388	3807
负债和股东权益总计	7093	5936	6399	6919	7482

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	194	109	141	164	216
投资活动产生的现金流量净额	-172	-322	-258	-189	-177
筹资活动产生的现金流量净额	64	-43	182	147	116
现金及现金等价物净增加额	85	-251	65	121	154

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，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此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见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i @持意见或立场，或会买进，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i @。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。