

2025 年 06 月 24 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

38

公司基本信息

产业别	机械设备
A 股价(2025/6/23)	31.97
深证成指(2025/6/23)	10048.39
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)	107.96
主要股东	吴丰礼 (30.32%)
每股净值(元)	5.87
股价/账面净值	5.44
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-6.2 -0.2 166.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2024-11-15	21.35	买进
2024-04-22	27.44	区间操作

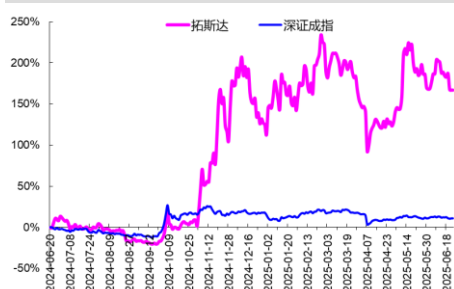
产品组合

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)

买进 (Buy)

投身具身智能领域，静待公司业务结构改善

结论与建议：

公司深耕工业机器人、五轴数控机床等设备领域，凭借在高端制造领域的深厚积累，积极投身具身智能赛道，与华为合作推出基于鲲鹏+openEuler 的智能机器人控制平台。公司正处于转型阵痛期，随着项目型业务的收缩，我们看好公司的成长性，给予“买进”的投资建议。

■ **公司携手华为，投身具身智能领域：**凭借在机器人本体及核心底层技术的深厚积累，2021 年公司基于华为欧拉操作系统（openEuler）研发了新一代 X5 机器人运动控制平台，于 2024 年 9 月华为全联接大会上展示 X5 运动控制平台，同年 11 月和华为签署具身智能合作备忘录，开启双方在具身领域的合作。2025 年 3 月 X5 控制平台在人工智能大模型中心完成验证，实现国产嵌入式操作系统在工业机器人领域的实际应用；同年 5 月公司携手鲲鹏展具备“智能小脑”和“灵敏触觉”智能双臂机器人解决方案；6 月公司在华为开发者大会上展出基于端到端 AI 模型的工业双臂具身智能装箱工作站，依托华为云和公司 X5 控制平台，构建具有 500Hz 超高控制与响应频率的“感知→决策→执行”工业级闭环系统，加速具身智能机器人在工业场景落地。从生态布局看，近期华为提出机器人到云的联接协议 R2C（RobottoCloud），重申“卖铲人”定位，公司与华为将分别从“工业场景深度理解”与“AI 软硬件深度赋能”切入具身智能赛道，我们看好二者合作从单点技术升级为技术-生态-市场的三维协同。

■ **公司正经历转型阵痛期，产品类业务将成未来驱动力：**2024 年公司实现营收 28.7 亿元，yoy-36.9%，归母净亏损录得 2.5 亿元，主因智能能源及环境管理系统等项目型业务出现亏损。面对亏损，公司实施“聚焦产品，收缩项目”的战略转型，2025Q1 实现营收 3.6 亿元，yoy-63.8%，但毛利率同比提高 14.8pcts 至 32.1%，主因高毛利率的产品类业务潜力得到释放，扣非后利润环比实现扭亏（2024Q4 亏损 2.25 亿元）。其中，公司高端数控机床订单量超 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。展望未来，公司业务结构将得到改善，我们看好公司盈利弹性逐步释放。

■ **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、0.8 亿元、1.3 亿元，2025 年实现扭亏，2026-2027 年 yoy 分别为+71%、+70%，EPS 为 0.09 元、0.16 元、0.27 元，2026-2027 年当前 A 股价对应 PE 分别为 200 倍、118 倍，公司正处于转型阵痛期，2025Q1 业绩环比有所好转，随着项目型业务的收缩，我们看好公司的成长性，给予“买进”的投资建议。

■ **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	76	129
同比增减	%	-44.86	—	—	71.37	69.89
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.21	-0.57	0.09	0.16	0.27
同比增减	%	-43.24	—	—	71.37	69.89
A 股市盈率 (P/E)	X	152.24	—	343.11	200.22	117.86
股利 (DPS)	RMB 元	0.04	0.00	0.03	0.06	0.09
股息率 (Yield)	%	0.13	0.00	0.10	0.17	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% $\leq$ 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	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	4553	2872	2022	2209	2468
经营成本	3712	2453	1405	1533	1654
营业税金及附加	17	16	13	13	14
销售费用	249	187	153	182	197
管理费用	181	191	150	169	194
财务费用	46	39	40	52	60
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	71	116	165
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	68	113	161
所得税	18	-8	5	17	14
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	76	129

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1247	822	883	1007	1175
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	137	165	225	137
投资活动产生的现金流量净额	-172	-258	-189	-177	-258
筹资活动产生的现金流量净额	64	182	148	120	182
现金及现金等价物净增加额	85	61	123	168	61

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。