



# 2021年广东拓斯达科技股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券2022年跟踪评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业  
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告  
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核  
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组  
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购  
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评  
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信  
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化  
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2021年广东拓斯达科技股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次	上次
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
拓斯转债	AA	AA

## 评级观点

- 中证鹏元维持广东拓斯达科技股份有限公司（以下简称“拓斯达”或“公司”，股票代码：300607.SZ）的主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定；维持“拓斯转债”（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AA。
- 该评级结果是考虑到：公司具有一定的技术实力，近年来客户拓展取得一定效果，在手订单对未来业绩形成较好保障；同时中证鹏元也关注到，公司盈利能力大幅下滑，应收账款存在坏账风险，在建项目面临较大资金压力及收益不及预期的风险。

## 未来展望

- 公司为国家级高新技术企业，具有一定的技术实力，公司产品应用领域广泛，下游需求向好，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 评级日期

2022年6月24日

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	65.14	62.79	40.29	26.68
归母所有者权益	22.54	22.10	21.51	16.72
总债务	18.34	17.03	4.70	5.29
营业收入	9.29	32.93	27.55	16.60
EBITDA 利息保障倍数	--	6.79	79.80	20.15
净利润	0.54	0.68	5.14	1.88
经营活动现金流净额	0.48	-3.29	10.04	1.22
销售毛利率	24.88%	24.54%	49.32%	34.04%
EBITDA 利润率	--	7.29%	26.26%	16.44%
总资产回报率	--	2.08%	18.46%	10.72%
资产负债率	64.55%	63.95%	46.48%	37.19%
净债务/EBITDA	--	-0.79	-1.64	-2.11
总债务/总资本	44.26%	42.94%	17.90%	23.99%
FFO/净债务	--	-27.76%	-38.46%	-21.27%
速动比率	1.02	1.10	1.51	2.34
现金短期债务比	1.74	2.14	4.38	2.77

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 联系方式

项目负责人：陈刚  
cheng@cspengyuan.com

项目组成员：陈思敏  
chensm@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 优势

- **公司具有一定的技术实力。**公司系国家级高新技术企业、广东省机器人骨干企业，经过多年的发展积累，在工业机器人底层技术及应用开发等方面具有一定的研发实力，通过自主研发掌握了控制器、伺服系统、机器视觉等核心零部件的底层技术。2021 年公司保持一定的研发投入力度，期末公司拥有授权专利数量增至 550 项，进一步夯实了公司产品与服务的市场竞争力。
- **公司客户质量良好，在手订单对未来业绩形成较好保障。**近年来公司有效拓展下游行业自动化应用规模较大的头部客户需求，截至 2021 年末公司合作客户包括伯恩光学、立讯精密、宁德时代、欣旺达、亿纬锂能等 3C、新能源领域知名企业；期末公司各类业务在手订单量充足，对未来业绩形成较好保障。

## 关注

- **公司盈利能力大幅下滑。**受防疫类产品业务规模缩减、大宗商品价格上涨及计提各类减值等因素影响，2021 年公司销售毛利率下降至 24.54%；此外，当期公司确认资产减值损失-1.29 亿元，对利润水平影响较大，2021 年公司实现净利润 0.68 亿元，同比下降 86.79%。综合影响下，2021 年公司 EBITDA 利润率及总资产回报率分别下滑至 7.29% 及 2.08%。
- **公司应收账款规模较大，存在坏账风险。**随着业务规模增长，2021 年末公司应收账款账面价值增至 10.55 亿元，当期公司计提坏账准备 3,309 万元；公司应收账款集中度较低，中小客户众多，能否足额、按时收回存在一定的不确定性。
- **公司在建项目投资规模较大，面临较大资金压力，且存在产能消化及收益不及预期的风险。**截至 2021 年末，公司在建项目尚需投入规模依然较大，公司面临较大的资金压力。公司产品及业务主要应用于新能源、3C、汽车零部件制造等领域，若未来出现下游行业需求减少、公司研发进展不达预期等不利变化，导致公司订单量不足，可能存在产能消化及收益不及预期风险。

## 同业比较（单位：亿元，%）

指标	拓斯达	汇川技术	机器人	埃斯顿	博实股份
总资产	62.79	273.03	111.06	69.90	49.02
营业收入	32.93	179.43	32.98	30.20	21.13
净利润	0.68	36.81	-5.56	1.57	5.20
经营活动产生的现金流净额	-3.29	17.66	1.00	3.12	4.00
销售毛利率	24.54	35.82	7.57	32.54	38.31
销售净利率	2.06	20.51	-16.85	5.19	24.61

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官网

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
------	------	------	------	------	------

	<b>行业风险</b>	<b>3</b>		<b>杠杆状况</b>	<b>较小</b>
	<b>经营状况</b>	<b>强</b>		净债务/EBITDA	7
	经营规模	5		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	6
业务状况	品牌形象和市场份额	4	财务状况	FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	-2
	业务多样性	4		<b>盈利状况</b>	<b>中</b>
				盈利趋势与波动性	表现不佳
				盈利水平	4
<b>业务状况评估结果</b>		<b>强</b>	<b>财务状况评估结果</b>		<b>较小</b>
指示性信用评分					aa
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					AA

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA	2021-06-23	陈刚、郜宇鸿	工商企业通用信用评级方法和模型 ( <a href="#">cspy_ffmx_2021V1.0</a> )、外部特殊支持评价方法 ( <a href="#">cspy_ff_2019V1.0</a> )	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	AA	2020-09-15	蒋申、蒋晗	<a href="#">公司债券评级方法 (py_ff_2017V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
拓斯转债	6.70	6.70	2021-06-23	2027-03-10

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、本期债券募集资金使用情况

公司于2021年3月10日发行6年期6.7亿元可转换公司债券，募集资金拟用于智能制造整体解决方案研发及产业化项目及补充流动资金。本期债券自2021年9月16日进入转股期，截至2022年5月31日，本期债券因转股累计减少2,374张，剩余未转股债券合计6,697,626张，票面总金额为66,976.26万元。

根据公司于2022年2月18日发布的公告，经公司第三届董事会第十四次会议同意，公司可使用不超过41,000万元的闲置募集资金进行现金管理。截至2022年6月19日，公司已使用闲置募集资金购买的未到期银行结构性存款余额为36,000万元。本期债券募集资金专项账户余额如下表所示。

**表1 “拓斯转债” 募集资金账户余额（单位：万元）**

监管银行	募集资金账户	余额	查询日
中国建设银行	尾号 3427	201.16	2022年4月30日
中国银行	尾号 3871	16.74	2022年3月31日
东莞农村商业银行	尾号 6470	1,483.43	2022年5月31日
<b>合计</b>		<b>1,701.33</b>	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 三、发行主体概况

因资本公积金转股、股票回购及可转换公司债券转股等事项，截至2022年3月末，公司股份总数变更为42,632.58万股，吴丰礼先生直接持有公司33.91%的股份，依然为公司控股股东及实际控制人，公司前五大股东明细见附录二。截至2022年3月末，吴丰礼先生持有公司股份中处于质押状态的合计为1,850.00万股，占其所持公司股份总数的12.79%，占公司总股本的4.34%。

根据公司于2022年2月7日发布的《广东拓斯达科技股份有限公司关于公司董事、高级管理人员收到中国证券监督管理委员会广东监管局警示函的公告》，公司董事长、总裁吴丰礼先生，董事张朋先生于2022年1月30日分别收到中国证券监督管理委员会广东监管局（以下简称“广东证监局”）下发的《关于对吴丰礼采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书【2022】19号）、《关于对张朋采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书【2022】20号）。吴丰礼作为公司董事长、总裁，张朋作为公司董事，两人将持有的“拓斯转债”在买入后六个月内卖出，有关行为违反了《证券法》第四十四条的相关规定。根据《证券法》第一百七十条的规定，广东证监局决定对吴丰礼、张朋采取出具警示函的行政监管措施。

2021年7月，全衡先生因个人原因申请辞去公司副总裁、董事会秘书职务。2021年10月，经公司董



事会同意，由孔天舒女士担任公司董事会秘书。2021年11月，徐必业先生辞去公司副总裁职务。

2021年公司新增5家纳入合并范围内子公司，其中4家公司为公司投资设立，1家为非同一控制下企业合并取得，系东莞市埃弗米数控设备科技有限公司（以下简称“埃弗米”）。2021年7月26日，公司与埃弗米及其股东签署《股权转让及增资协议》，公司以1.326亿元受让埃弗米原股东部分股权及认购新增注册资本，本次股权转让与增资完成后公司持有埃弗米51%股权，成为埃弗米控股股东。本次收购完成后，公司形成工业机器人及自动化应用系统、注塑机、配套设备及自动供料系统、数控机床、智能能源及环境管理系统四大主营业务板块。截至2021年末，纳入公司合并范围的子公司共25家，具体见附录五。

**表2 2021年新纳入公司合并范围的子公司情况**

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	增加原因
宿迁拓斯达智能机器人有限公司	100%	1,000万人民币	研发、批发和零售	新设
北京拓斯达软件有限公司	100%	100万人民币	软件业	新设
拓斯达科技有限公司（新加坡）	100%	50万美元	工业机械和设备安装、贸易	新设
拓斯达（印尼）科技有限公司	100%	1,162,400万印度卢比	其他通用机械工业	新设
东莞市埃弗米数控设备科技有限公司	51%	3,265.3万元人民币	制造业	非同一控制下企业合并

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 四、运营环境

**2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性

总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

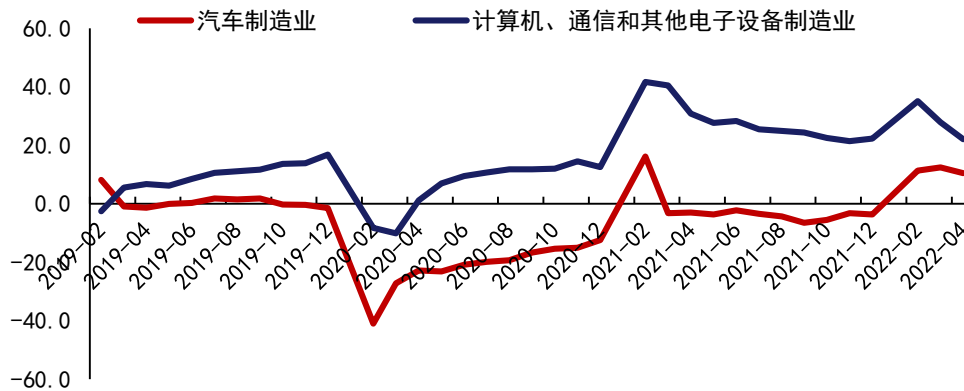
**受下游行业需求端改善及局部地区疫情反复加速推动工业机器人应用影响，2021年我国工业机器人产销量继续保持增长，行业需求持续保持旺盛**

工业机器人为自动化产线的核心环节之一。成套装备是指以机器人或数控机床为核心，以信息技术和网络技术为媒介，将所有设备高效连接而形成的大型自动化柔性生产线。其中，工业机器人是一种通过编程或示教实现自动运行，具有多关节或多自由度，并且具有一定感知功能，如视觉、力觉、位移检测等，从而实现对环境和工作对象自主判断和决策的自动化机器。

据 IFR 统计，中国为全球最大的工业机器人市场，工业机器人安装量全球占比超过 36%，其中工业机器人应用占比最大的行业为汽车制造业和计算机、通信以及其他电子设备制造业。在出口高增长的拉动下，2021 年我国制造业投资增长强劲，全年制造业固定资产投资同比增速达 13.50%。分行业来看，受益于经济复苏，2021 年中国汽车累计销量 2,627.5 万辆，同比增长 3.8%，扭转了自 2018 年以来连续三年负增长的趋势，在汽车消费需求带动下，2021 年以来汽车制造业投资同比降幅持续缩窄，全年汽车行业固定资产投资同比增速为-3.7%，降幅较上一年（-12.40%）显著收窄；受技改和出口需求的共同影响，2021 年计算机、通信以及其他电子设备制造业投资亦有所加快，2021 年全年累计增速为 22.30%，增速较上年（12.50%）进一步提升。

**图 1 汽车及计算机、通信以及其他电子设备制造业固定资产投资完成额累计同比增速（单位：%）**

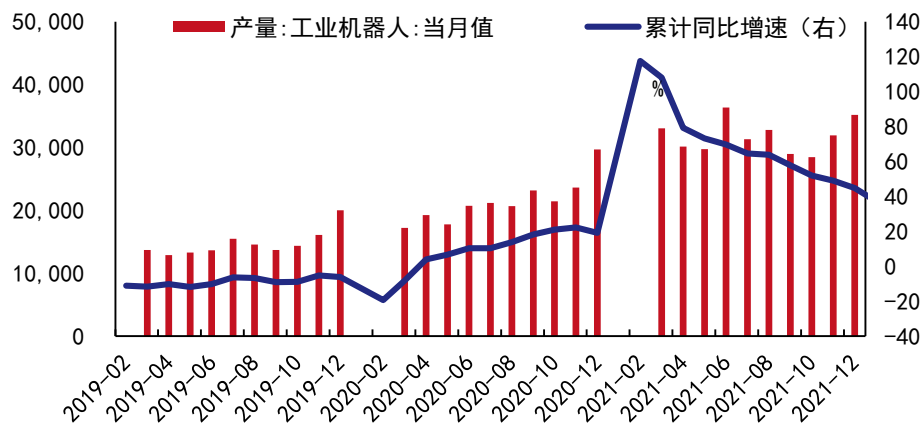




资料来源: Wind, 中证鹏元整理

受益于下游行业需求端改善及局部地区疫情反复加速推动工业机器人应用, 我国工业机器人产业快速发展, 其下游应用渗透率亦持续提升, 除工业机器人已在汽车, 3C, 新能源, 金属机械, 化工塑料, 食品饮料等行业实现大批量应用之外, 服务机器人、特种机器人也在仓储物流、教育娱乐、清洁服务、安防巡检、医疗康复等领域实现了规模应用。在此背景下, 2021年我国工业机器人产销量快速增长。根据国家统计局数据, 2021全年我国工业机器人产量达36.60万套, 同比增长44.90%, 产量创历史新高。根据工信部数据显示, “十三五”期间, 我国工业机器人产量年均增速达31%。

图2 下游应用领域回暖带动工业机器人市场复苏 (单位: 万套/台、%)



资料来源: Wind, 中证鹏元整理

下游应用端景气度回升有望拉动工业机器人需求持续增长。2022年3月以来的疫情对于以上海和吉林为首的等传统汽车制造基地的正常生产造成了较大的扰动, 汽车产业短期内受到明显冲击。但考虑到汽车消费承担了促消费稳增长的职能、部分地区增加汽车牌投放指标等消费刺激政策的实施、新能源汽车车型投放力度的加大以及新能源汽车市场接受度和渗透率的大幅提高等因素, 2022年汽车消费需求有望实现稳健增长, 汽车行业投资需求预计将保持稳定; 未来随着5G部署持续推进、无线耳机技术不断成熟, 计算机、通信设备制造业固定资产投资有望保持旺盛, 带动工业机器人需求持续增长。

2021年12月, 工业和信息化部、国家发展和改革委员会等十五部门联合印发《“十四五”机器人产

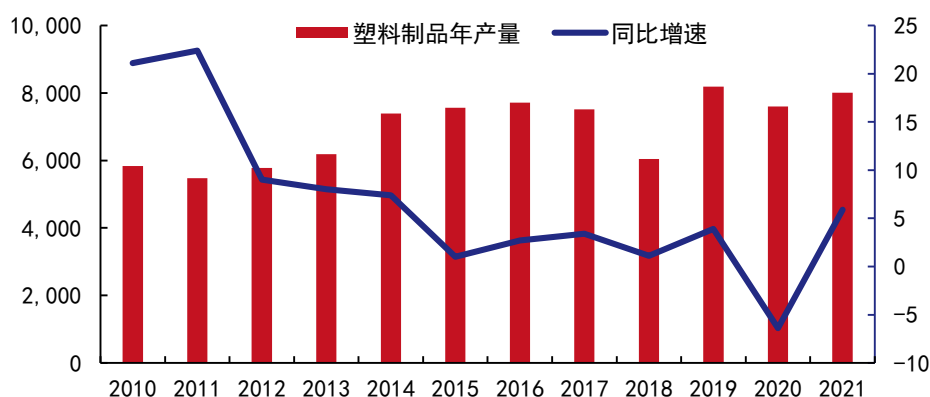
业发展规划》（以下简称“规划”），对“十四五”时期机器人产业发展做出了全面部署和系统谋划，规划提出，到2025年我国成为全球机器人技术创新策源地、高端制造集聚地和集成应用新高地。“十四五”期间，将推动一批机器人核心技术和高端产品取得突破，整机综合指标达到国际先进水平，关键零部件性能和可靠性达到国际同类产品水平；机器人产业营业收入年均增速超过20%；形成一批具有国际竞争力的领军企业及一大批创新能力强、成长性好的专精特新“小巨人”企业，建成3到5个有国际影响力的产业集群；制造业机器人密度实现翻番。

**随着疫情防控形势好转及下游需求端改善，2021年塑料制品产量有所增长；我国塑料机械行业中小企业众多，国内厂商技术水平依然较弱**

注塑机作为工业母机，系将热塑性塑料或热固性塑料利用塑料成型模具制成各种形状的塑料制品的主要成型设备；注塑机辅助设备包括强力破碎机、工业冷水机、模具控温机、除湿干燥机、自动填料机等，主要应用行业包括汽车、家电、通用塑料和包装等。

我国是全球最大的塑料生产国与消费国。近年来，我国塑料制品产量小幅波动。受疫情影响，2020年塑料制品产量同比有所下降，但随着疫情防控形势好转、经济活动持续恢复，2020年下半年以来下游汽车、包装、家电等行业需求回升带动塑料制品需求回升，2021年我国塑料制品产量达8,004万吨，同比增长5.9%，行业景气度有所改善。根据中国塑料机械网数据，全球超过45%的塑料机械专利由欧洲公司所拥有，日本在电动注塑机上具有领先地位，市占率达到30%。随着国际品牌在中国建造生产基地以及国产企业的崛起，2020年在中国生产的注塑机于国内的市场份额已突破80%。但目前内资注塑机主要集中于中低端市场，主要高端注塑机产品对进口依赖仍然较大。

**图 3 2021 年塑料制品产量同比上涨（单位：万吨、%）**



资料来源：国家统计局，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司已形成工业机器人及自动化应用系统、注塑机及其配套设备、数控机床、智能能源及环境管理系统四大主营业务板块。2021年公司实现营业收入32.93亿元，同比增长19.50%。从收入构成来看，

2021年公司工业机器人及自动化应用系统板块收入同比降幅较大，主要系当期口罩机及相关设备业务量缩减导致；公司注塑机业务快速发展，带动当期注塑机、配套设备及中央供料系统板块收入同比增长120.78%；公司实现智能能源及环境管理系统业务收入15.11亿元，同比亦实现较快增长；公司新增数控机床业务收入0.90亿元，该板块业务经营主体主要为公司新收购子公司埃弗米；公司亦有少量的其他收入，主要系维修费收入。

毛利率方面，受毛利率较高的口罩机及相关设备业务收入规模缩减、大宗商品原材料涨价及公司业务拓展策略等因素影响，2021年公司工业机器人及自动化应用系统毛利率大幅下滑至28.98%。2021年公司注塑机、配套设备及中央供料系统业务毛利率为29.72%，保持相对平稳，其中注塑机业务规模相对较小，议价能力较弱，毛利率水平偏低；配套设备及中央供料系统业务毛利率保持相对稳定。智能能源及环境管理系统业务方面，部分东南亚国家疫情反复、大宗商品原材料涨价、行业竞争加剧等因素推升项目成本，2021该业务毛利率同比小幅下滑至18.91%。综合影响下，2021年公司销售毛利率下降至24.54%。

2022年一季度，公司实现营业收入9.29亿元，同比增长17.45%，当期销售毛利率为24.88%。

**表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2021年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工业机器人及自动化应用系统	111,710.11	28.98%	193,388.64	58.18%
智能能源及环境管理系统	151,125.20	18.91%	51,055.04	20.27%
注塑机、配套设备及中央供料系统	51,960.70	29.72%	23,534.65	29.63%
数控机床	8,999.41	17.92%	0.00	-
其他	5,478.00	50.80%	7,565.63	80.03%
<b>合计</b>	<b>329,273.42</b>	<b>24.54%</b>	<b>275,543.96</b>	<b>49.32%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年年报，中证鹏元整理

### 公司具有一定技术研发实力和产品竞争力，2021年公司保持一定力度的研发投入

公司为国家级高新技术企业、广东省机器人骨干企业，已自主研发掌握了控制器、伺服驱动、视觉系统的核心底层技术，并逐步实现核心零部件进口替代。受益于公司在工业自动化领域相对丰富的生产经验、拥有自主知识产权的核心零部件、具有竞争力的方案设计以及相关智能装备的规模化生产能力，公司产品已形成的竞争优势。近年来，公司致力于工业制造自动化的创新与应用，研发中心积极推进IPD集成产品开发体系管理，围绕机器人核心技术领域开展各项研发活动。

2021年公司研发团队以项目为主导，实行矩阵式管理，围绕工业机器人、注塑机、数控机床等核心产品领域开展各项研发活动。截至2021年末，公司拥有授权专利数量增至550项，其中发明专利41项，另有处于实审阶段的发明专利188项；各类软件著作权71项，进一步夯实了公司产品与服务的市场竞争力。此外，公司于2021年获得高新技术企业证书、子公司拓斯达智能科技（东莞）有限公司<sup>1</sup>（以下简

<sup>1</sup> 原东莞市野田智能装备有限公司，于2022年4月变更为现名。

称“拓斯达智能”)于2019年获得高新技术企业证书,有效期3年。

自2021年底以来,公司调整产品研发节奏,更加聚焦于工业机器人、注塑机、数控机床三大产品,通过持续不断打磨核心产品、降低个性化项目类的业务比重、持续优化业务及产品结构,持续提升标准化生产能力。2021年公司研发投入规模同比有所减少,研发支出占营业收入的比例下降至4.30%;2021年末公司研发人员数量增至985人,占总员工人数比例为34.05%。

**表4 公司研发人员及研发支出情况**

项目	2021年	2020年
研发人员数量(人)	985	880
研发人员数量占比	34.05%	33.73%
研发投入(万元)	14,165.22	16,068.18
研发投入占营业收入比例	4.30%	5.83%

资料来源:公司2020-2021年年报,中证鹏元整理

**受口罩机业务规模缩减影响,2021年公司工业机器人及自动化系统产销量均有所下降;公司在手订单量相对充足,对未来业绩形成较好保障**

公司提供的产品及服务可分为设备类产品和项目类产品两大类。其中,设备类产品包括工业机器人本体、数控机床、注塑机及配套设备;项目类产品包括自动化应用系统、中央供料系统以及智能能源及环境管理系统。

**表5 截至2021年末公司生产基地情况**

基地简称	产品定位	投产年份	权属情况
东莞总部	注塑辅机、机械手、机器人和自动化解决方案	2018年1月	自有
新塘老厂	结构件、板材加工	2007年6月	租用
常熟注塑机厂	注塑机	2020年1月	租用
东莞注塑机厂	注塑机	2020年7月	租用
埃弗米生产基地	数控机床	2021年9月	租用

资料来源:公司提供,中证鹏元整理

设备类产品方面,工业机器人产能均来源于东莞总部基地,2020年因口罩机业务占用部分产能,随着公司业务逐步恢复正常,2021年公司工业机器人本体年产能同比增长35.65%,但受当期防疫设备需求缩减影响,当期产能利用率下降至67.55%。注塑机及配套设备产能主要来源于总部生产基地、公司租用的常熟及东莞注塑机厂,公司自2020年以来启动注塑机业务,业务起步相对较晚,规模仍然较小,2021年该产能利用率下降至80.35%。2021年公司新收购子公司埃弗米,当期数控机床产能增至380套,埃弗米主营业务为五轴联动机床、数控磨床、高速加工中心、石墨加工中心等的自主研发、生产与销售等。

**表6 公司工业机器人本体、注塑机及其配套设备及数控机床生产情况**

指标	指标	2021年	2020年
工业机器人本体	产能(台)	16,109	11,552
	产量(台)	10,881	11,552
	产能利用率	67.55%	100%
注塑机及配套设备	产能(台)	20,725	19,390

数控机床（CNC）	产量（台）	16,653	17,946
	产能利用率	80.35%	92.55%
	产能（套）	380	-
	产量（套）	182	-
	产能利用率	47.89%	-

注：2021年数控机床产量数据仅包含公司原有产量及新增收购子公司埃弗米第四季度产量；上表仅包含设备类产品数据。  
 资料来源：公司提供，中证鹏元整理

产销情况方面，受口罩机业务规模缩减影响，2021年公司工业机器人及自动化系统产销量均有所下降；此外，2021年上半年公司为拓展市场份额、投入大量人力物力开拓新业务线，期间承接个性化方案较多，受局部疫情反复、大宗商品原材料价格上涨等外部因素影响，自动化系统业务盈利能力有所下降。注塑机、配套设备及中央供料系统业务方面，公司自2020年启动注塑机业务，受益于相对较高的行业景气度，2021年业务收入同比增长较快，但目前公司注塑机业务规模相对较小，产品处于打磨爬坡阶段，上游议价能力较弱，叠加大宗原材料涨价压力持续，注塑机业务毛利率表现相对较弱；2021年配套设备及自动供料系统业务收入保持平稳增长态势，毛利率表现相对稳定。智能能源及环境管理系统业务方面，受新能源等下游行业的快速发展的带动，2021年该板块业务发展较快，当期产销率大幅提升至91.54%，该业务收入同比大幅增长196.00%。数控机床业务系公司收购埃弗米新增业务，2021年埃弗米数控机床接单量232台，销量202台，当期数控机床业务产销率达110.99%，处于较好水平。

**表7 公司产品产销情况**

指标	指标	2021年	2020年
工业机器人及自动化系统	产量（台/套）	13,943	16,511
	销量（台/套）	12,502	15,139
	产销率	89.67%	91.69%
	销售额（万元）	111,710.11	193,388.64
注塑机、配套设备及中央供料系统	产量（台/套）	16,653	18,025
	销量（台/套）	18,936	15,677
	产销率	113.71%	86.97%
	销售额（万元）	51,960.70	23,534.65
智能能源及环境管理系统	产量（套）	331	215
	销量（套）	303	161
	产销率	91.54%	74.88%
	销售额（万元）	151,125.20	51,055.04
数控机床（CNC）	产量（套）	182	-
	销量（套）	202	-
	产销率	110.99%	-
	销售额（万元）	8,999.41	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2021年末，公司各类业务期末在手订单量充足，对未来业绩形成较好保障。但中证鹏元关注到，期末公司在手订单以智能能源及环境管理系统业务为主，2022年以来华东地区部分城市疫情反复，可能



导致公司项目交付周期延长，增加公司营运资金压力。

### 公司在建项目投资规模较大，面临较大的资本开支压力，同时需关注扩产项目产能消化及收益不及预期的风险

截至2021年末，公司主要在建项目计划总投资33.29亿元，累计已投资3.15亿元。其中，江苏生产基地项目位于苏州吴中经济开发区郭巷街道，系公司2019年公开增发的募投项目。受疫情及施工要求等因素影响，项目实施期限延长至2022年12月31日，项目投产后收入将主要由工业机器人及自动化应用系统、注塑机配套设备及中央供料系统两块业务构成。智能制造整体解决方案研发及产业化项目系本期债券募投项目，截至2022年5月末，项目处于主体结构建设阶段。另外，公司在东莞市大岭山镇连平畔山工业园投资建设拓斯达智能设备总部基地项目，建成后主要用于自动化设备及数控机床装备等研发和制造。公司已于2021年3月取得项目首宗供地，截至2022年5月，项目一期已正式开工建设。

公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的资本开支压力。未来随着在建项目完工投产，公司产能规模将进一步提升，若订单充足，公司营业收入有望继续增长，但若下游需求减弱或公司设计研发的方案市场效益欠佳，新增产能消化情况及收益实现情况或将面临一定不确定性。

**表8 截至2021年末公司主要在建项目情况（单位：万元）**

项目名称	计划总投资	累计已投资
江苏拓斯达机器人有限公司机器人及自动化智能装备等项目（江苏生产基地）	80,000.00	25,051.47
智能制造整体解决方案研发及产业化项目（本期债券募投项目）	61,177.00	24,620.85*
拓斯达智能设备总部基地项目	191,677.00	6,406.91
<b>合计</b>	<b>332,854.00</b>	<b>31,458.38</b>

注：本期债券累计已投资额包含补流资金投入 18,510 万元。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 近年来公司大客户战略取得一定效果，销售集中度有所上升；受销售产品结构变化，2021年公司主营业务收现能力有所下降

客户拓展方面，公司于2018年下半年起实施大客户战略，采用定制化模式深挖并满足行业大客户个性化需求。截至2021年末，公司累计服务客户超过1.5万家，包括伯恩光学、宁德时代、亿纬锂能、立讯精密等3C、新能源等领域内知名企业。此外，针对于中小型客户的自动化需求，公司搭建了集成侠平台，以匹配中小型自动化供需，将不同行业的中小型自动化集成商所擅长的工艺进行分类打标，与工业制造企业的自动化需求进行匹配。

近年来公司销售收入主要来源于华东地区、华南地区、华中地区和华北地区等，并积极跟随大客户继续开拓越南、印度等海外市场。2021年公司在越南地区承接了立讯精密等大客户自动化生产前端的智能能源及环境管理系统业务，当期亚洲地区销售收入实现较大幅度增长，海外营业收入占比进一步提升至20.43%。

**表9 公司按销售地域划分的营业收入情况（单位：万元）**

区域	2021年	2020年
----	-------	-------



	金额	占比	金额	占比
境内：	262,001.94	79.57%	223,597.77	81.15%
华东地区	124,993.34	37.96%	75,251.63	27.31%
华南地区	98,721.03	29.98%	99,080.25	35.96%
其他地区	38,287.56	11.63%	49,265.89	17.88%
海外	67,271.48	20.43%	51,946.20	18.85%
<b>合计</b>	<b>329,273.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>275,543.96</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年年报，中证鹏元整理

客户集中度方面，2021年公司前五大客户合计销售金额14.24亿元，占年度销售总额比例为43.23%，销售集中度较上年大幅增长，当期第一大客销售收入占年度销售总额的比重接近30%，主要系上年销售的防疫产品下游相对分散及2021年主要大客户销售规模增长较快所致。整体看来，公司客户集中度较高，后续若大客户产品销量和采购政策发生变化，将对公司经营造成一定的不利影响，公司前五大客户销售情况见附录四。

定价模式方面，对于单机类产品，公司综合考虑产品的生产成本、销售策略、市场竞争等因素给出报价方案，通过招标、议标等商务程序确定价格；对于解决方案类产品，公司则根据每个客户具体项目的实际需求进行解决方案设计，并给出报价方案，通过招标、议标等商务程序确定价格。款项结算方面，公司据客户订单规模、客户重要程度、市场竞争环境的不同，与客户签订的销售合同中约定了较为灵活的货款结算政策。对于新客户，公司通常收取20%-50%的预收款，并按照产品交付或按照进度收取剩余款项。2020年公司防疫类产品结算方式以全额预收为主，但随着口罩机及相关设备等防疫类产品收入规模缩减，2021年公司主营业务收现能力有所下降。

#### **2021年大宗商品价格上涨推升公司直接材料成本；公司采购付款周期短，需要一定的流动资金**

采购方面，公司通常根据销售与运营计划，基于SAP管理系统制定采购计划，由采购部门负责执行采购计划。公司对外采购的原材料包括定制件、多关节机器人本体、线缆、钢材等。2021年以来大宗商品价格波动上涨，对公司产品毛利率水平产生一定影响，公司采用动态库存管理机制，结合市场动态与供应商订立长期采购协议等方法管理采购成本，后续需持续关注原材料价格走势可能对公司盈利水平产生的影响。

2021年公司前五大供应商合计采购金额2.22亿元，占年度采购总额的11.26%，采购集中度仍较低，公司前五大供应商采购情况见附录四。款项结算方面，公司与供应商结算主要采用银行转账或承兑汇票方式，2021年公司采取票据方式结算的货款规模有所增加，当期采购付现比有所下降。

## **六、财务分析**

### **财务分析基础说明**

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2021年公司新

增纳入合并范围的子公司5家，截至2021年末，纳入公司合并范围的子公司共25家，详见附录四。

## 资产结构与质量

公司资产规模逐步增长，资产质量尚可，需关注应收账款坏账风险、存货跌价风险及商誉减值风险

随着业务规模的扩张，公司总资产规模持续增长，截至2022年3月末，公司总资产规模增至65.14亿元，资产结构仍以流动资产为主。

**表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13.48	20.69%	13.22	21.05%	15.14	37.57%
交易性金融资产	3.59	5.50%	5.12	8.15%	2.01	5.00%
应收票据	1.09	1.67%	1.26	2.01%	0.00	0.00%
应收账款	12.68	19.46%	10.55	16.80%	6.93	17.20%
存货	20.42	31.35%	17.65	28.11%	8.11	20.13%
<b>流动资产合计</b>	<b>55.02</b>	<b>84.47%</b>	<b>52.83</b>	<b>84.14%</b>	<b>34.55</b>	<b>85.75%</b>
固定资产	2.12	3.25%	2.13	3.39%	2.05	5.08%
在建工程	3.54	5.44%	3.37	5.37%	1.32	3.26%
商誉	1.04	1.59%	1.04	1.65%	0.67	1.66%
<b>非流动资产合计</b>	<b>10.12</b>	<b>15.53%</b>	<b>9.96</b>	<b>15.86%</b>	<b>5.74</b>	<b>14.25%</b>
<b>资产总计</b>	<b>65.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>62.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>40.29</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2020-2021年审计报告及未经审计的2022年1-3月财务报表，中证鹏元整理

货币资金主要为银行存款，截至2021年末公司货币资金账面余额合计13.22亿元，其中使用受限的部分规模为3.44亿元，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金等。交易性金融资产为公司购买的理财产品。应收票据系公司收到的银行承兑汇票及商业承兑汇票。2021年末公司应收账款账面价值增至10.55亿元，应收账款账龄集中在1年以内，截至2021年末，公司已累计计提坏账准备0.99亿元，计提比例为8.55%。考虑到公司中小客户众多，在宏观经济下行的背景下，存在一定坏账风险。存货主要由合同履行成本、原材料、在产品及发出商品等构成，2021年末公司存货账面价值大幅增长至17.65亿元，其中合同履行成本账面价值占比为71.06%，主要系当期交付周期较长的智能能源及环境管理系统业务增长较快，尚未完成交付的项目导致合同履行成本增加所致。2021年公司计提存货跌价准备0.76亿元，期末存货跌价准备占存货账面余额的3.79%。考虑到公司存货中合同履行成本占比较高，2022年以来大宗商品价格仍维持相对高位，未来需持续关注公司存货跌价风险。

固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备和运输设备，随着公司合并范围增加以及当期新增购置电子设备及机器设备等，2021年末公司固定资产账面价值增至2.13亿元。公司商誉主要系收购拓斯达智能及埃弗米股权形成。2021年公司针对收购拓斯达智能形成的商誉计提减值准备0.49亿元。截至2021年末，

公司商誉账面价值合计1.04亿元，未来仍面临一定减值风险。

整体而言，近年来公司资产规模持续增长，资产以货币资金、交易性金融资产、应收账款和存货为主，资产质量尚可。

## 盈利能力

**2021年公司营业收入保持增长，但受主营业务盈利能力下滑及计提各类减值影响，公司盈利能力大幅下滑**

2021年公司实现营业收入32.93亿元，收入规模保持增长。从收入构成来看，受口罩机及相关设备业务量缩减影响，当期工业机器人及自动化应用系统板块收入同比降幅较大。2021年公司注塑机、配套设备及中央供料系统板块、智能能源及环境管理系统板块业务收入均实现较好增长。未来随着在建项目完工投产，公司产能规模将进一步提升，有望带动营业收入规模进一步扩大，但需关注扩产项目收益不及预期的风险。

毛利率方面，受毛利率较高的口罩机及相关设备业务收入规模缩减、大宗商品原材料涨价及公司市场拓展策略等因素影响，2021年公司销售毛利率下降至24.54%，近年来公司主营业务盈利能力持续下滑。

期间费用方面，2021年公司增加短期借款补充流动资金，当期利息费用增长较多；此外，因产品研发节奏调整，研发费用同比有所下降。综合影响下，2021年公司期间费用率下降4.36个百分点，控费能力有所改善。

2021年公司确认资产减值损失-1.29亿元，主要系存货跌价损失及合同履行成本减值损失、商誉减值损失，对当期利润水平影响较大。受累于主营业务盈利水平下滑及计提各类减值，2021年公司实现净利润0.68亿元，同比下降86.79%。受此影响，2021年公司总资产回报率和EBITDA利润率等盈利能力指标亦有所下滑。

2022年一季度，公司实现营业收入9.29亿元，同比增长17.45%，当期实现净利润0.54亿元，同比下降41.75%。

图 4 公司收入及利润情况（单位：亿元）

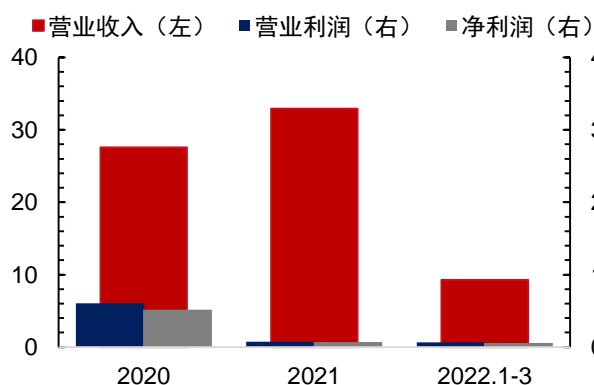
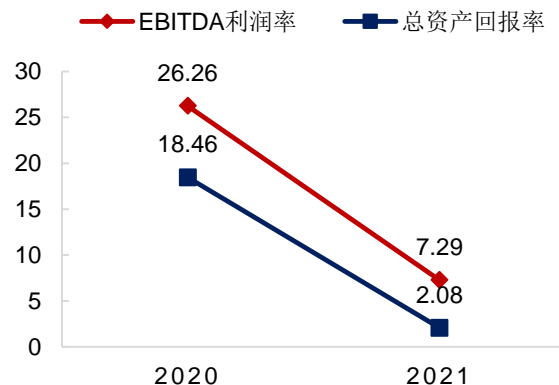


图 5 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流

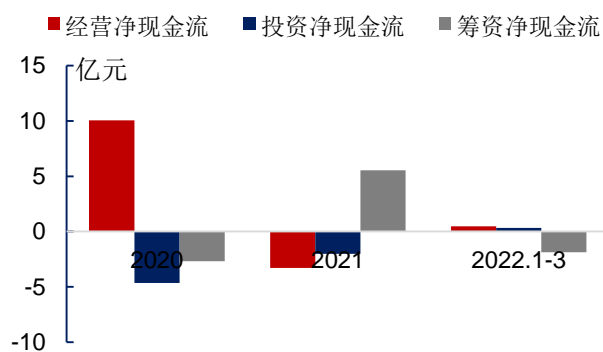
### 2021年公司经营活动现金流表现不佳，后续资本性支出规模依然较大，面临较大的资金压力

2021年公司营业收入规模保持增长，但主营业务收现能力有所弱化，当期收现比为100.74%，较上年同期降幅明显。此外，受交付周期较长的智能能源及环境管理系统业务规模增加影响，2021年公司购买商品、接受劳务支出现金同比增长较快，综合影响下，2021年公司经营活动现金流转为净流出状态。受主营业务盈利能力下降影响，2021年公司EBITDA规模下降至2.40亿元，当期营运现金流亦下降至0.53亿元。2022年1-3月，公司经营活动现金流净额为0.48亿元。

公司投资活动现金流主要系在建项目投入及理财产品申购/赎回资金，受委托理财投资节奏影响，2021年公司投资活动产生的现金净流出规模有所减少。

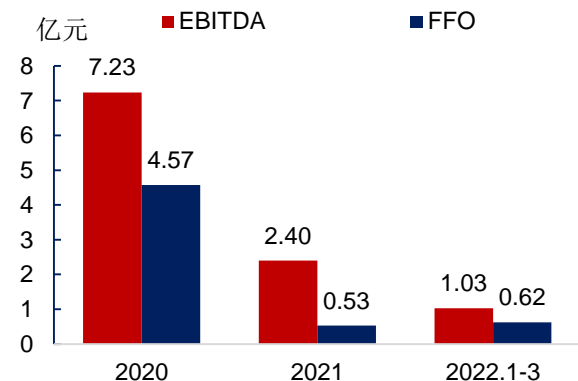
公司主要通过IPO、公开增发、发行债券及银行借款等方式筹集资金，2021年公司新增发行可转换公司债券并新增并购贷款，当期筹资活动现金流转为大幅净流入状态。截至2021年末，公司主要在建项目资金需求多，后续资本性支出规模依然较大；此外，随着在建项目陆续竣工投产，公司产能规模将有所提升，公司营运资金需求将进一步增加，预计公司将保持一定的对外融资需求。

图 6 公司现金流结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 7 公司 EBITDA 和 FFO 情况

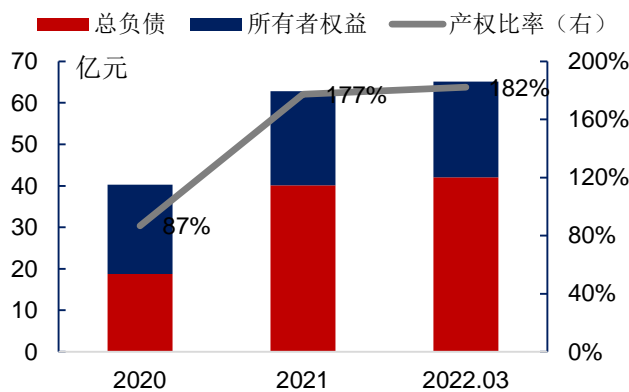


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

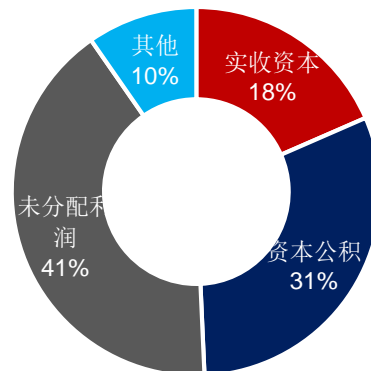
## 资本结构与偿债能力

### 公司负债规模快速增长，债务压力有所上升

2021年以来，随着融资规模扩大，公司总负债规模快速增长，截至2022年3月末，公司负债总额增至42.05亿元；期末公司所有者权益合计23.09亿元，随着盈余利润积累，公司所有者权益规模保持增长。综合影响下，2022年3月末公司产权比率提升至182.10%，所有者权益对负债的保障程度趋弱。公司所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益稳定性欠佳。

**图 8 公司资本结构**


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图 9 2022 年 3 月末公司所有者权益构成**


资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债以流动负债为主，主要集中于应付账款、合同负债等经营性负债，2021 年受公司成功发行可转换公司债券影响，期末非流动负债规模占比有所提升。

随着业务规模扩大、营运资金需求增加，2021 年公司新增多笔流动资金借款，期末公司短期借款余额增至 2.21 亿元，主要为信用借款。应付票据主要为原材料采购中形成的银行承兑汇票，为改善现金流量管理，2021 年公司采取票据方式结算的货款规模有所增加，期末应付票据余额大幅增长至 6.71 亿元。应付账款主要系应付采购款项。截至 2021 年末，公司合同负债账面价值 9.44 亿元，同比增长较快，主要系公司结算政策及交付周期较长的智能能源及环境管理系统及自动化应用系统业务规模增长所致。

长期借款主要包括保证、质押借款和信用借款等。2021 年公司新增并购贷款 0.79 亿元，用于支付埃弗米股权收购价款及相关费用，期末公司长期借款余额增至 1.44 亿元。应付债券系本期债券。

**表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

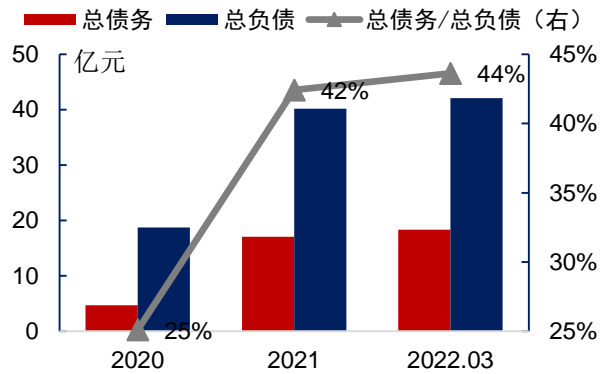
项目	2022 年 3 月		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.67	6.34%	2.21	5.49%	0.50	2.67%
应付票据	7.59	18.06%	6.71	16.70%	3.34	17.83%
应付账款	7.85	18.67%	9.25	23.04%	5.08	27.11%
合同负债	11.44	27.22%	9.44	23.50%	4.98	26.60%
应付职工薪酬	0.58	1.38%	0.85	2.12%	1.71	9.16%
<b>流动负债合计</b>	<b>33.88</b>	<b>80.58%</b>	<b>31.92</b>	<b>79.49%</b>	<b>17.51</b>	<b>93.52%</b>
长期借款	1.38	3.29%	1.44	3.59%	0.78	4.19%
应付债券	6.05	14.40%	5.99	14.91%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>8.17</b>	<b>19.42%</b>	<b>8.24</b>	<b>20.51%</b>	<b>1.21</b>	<b>6.48%</b>
<b>负债合计</b>	<b>42.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>40.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>18.73</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司总债务主要包括由短期借款、应付票据、一年到期的非流动负债、长期借款及应付债券。2021 年以来公司对外融资规模有所扩大，叠加当期新增应付票据规模较大，截至 2022 年 3 月末，公司总债务

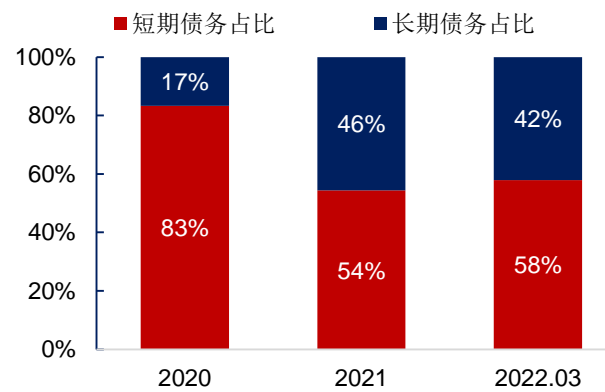
增至18.34亿元，占负债总额的比重为43.61%，其中短期有息债务占比为57.96%。

**图 10 公司债务占负债比重**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

**图 11 公司长短期债务结构**



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

截至2022年3月末，公司资产负债率为64.55%，随着债务规模增长，公司杠杆水平快速上升。公司货币资金保有量较为充裕，对债务可形成有效覆盖。受主营业务盈利能力下降及债务规模扩大导致利息支出增加影响，2021年公司EBITDA利息保障倍数大幅下降至6.79，但依然处于较好水平。

**表12 公司杠杆状况指标**

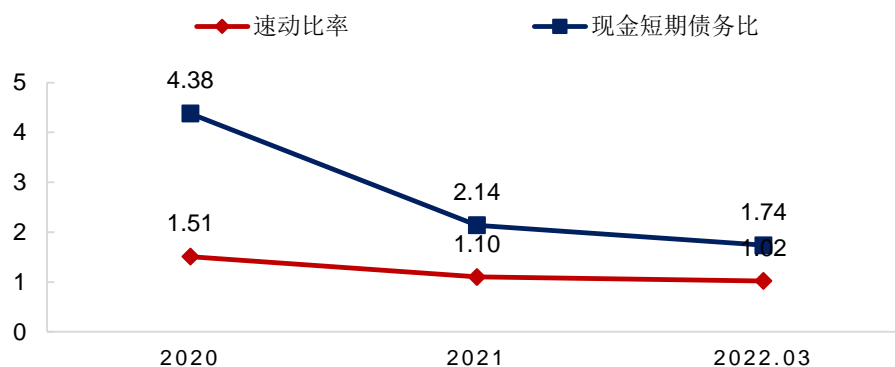
指标名称	2022年3月	2021年	2020年
资产负债率	64.55%	63.95%	46.48%
净债务/EBITDA	--	-0.79	-1.64
EBITDA 利息保障倍数	--	6.79	79.80
总债务/总资本	44.26%	42.94%	17.90%
FFO/净债务	--	-27.76%	-38.46%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

从流动性指标来看，截至2022年3月末，公司现金短期债务比及速动比率分别为1.74及1.02，流动性比率表现尚可。截至2022年5月1日，公司已获得银行授信额度17.32亿元，尚未使用的额度合计8.16亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

**图 12 公司流动性比率情况**





资料来源：公司 2020-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至2022年6月17日，公司本部及子公司拓斯达智能、东莞拓斯达技术有限公司、东莞拓斯达智能环境技术有限公司、江苏拓斯达机器人有限公司均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

### （二）或有事项分析

截至2021年末，公司对外担保合计0.26亿元，规模较小，且均已设置反担保措施，或有风险较小。

**表13 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
宁波艾福彼科技有限公司	1,627.20	2023-11-10	是
大力新科技（江苏）有限公司、东莞市大力实业有限公司	934.00	2023-1-9	是
<b>合计</b>	<b>2,561.20</b>	--	--

资料来源：公司 2021 年年报，中证鹏元整理

## 八、抗风险能力分析

公司已形成工业机器人及自动化应用系统、注塑机及其配套设备、数控机床、智能能源及环境管理系统四大主营业务板块。公司作为国家级高新技术企业、广东省机器人骨干企业，在工业机器人底层技术及应用开发等方面具有一定的研发实力，并持续保持一定的研发投入力度，提升产品与服务的市场竞争力。近年来工业机器人行业景气度较好，公司业务规模及收入规模保持增长。公司合作客户包括伯恩光学、立讯精密、宁德时代、欣旺达、亿纬锂能等3C、新能源领域知名企业，在手订单对未来业绩形

成较好保障。未来随着在建项目完工投产，公司产能规模将进一步提升，有望带动营业收入规模进一步扩大。

公司与多家银行建立信贷业务关系，截至2022年5月1日，公司已获得银行授信额度17.32亿元，尚未使用的额度合计8.16亿元，间接融资渠道较为通畅；此外，公司作为A股上市公司，具备一定的直接融资能力。

同时中证鹏元注意到，受产品结构变化、大宗商品价格上涨及公司市场拓展策略影响，近年来公司盈利能力有所下滑。公司在建项目投资规模较大，后续仍面临较大的资金压力，若未来出现下游需求减少、公司研发进展不达预期等不利变化，可能存在收益不及预期风险。此外，公司应收账款集中度较低，中小客户众多，存在一定的坏账风险。

总体来看，公司抗风险能力尚可。

## 九、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持本期债券信用等级为AA。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	13.48	13.22	15.14	9.04
应收票据及应收账款	13.77	11.81	6.93	8.30
存货	20.42	17.65	8.11	2.07
流动资产合计	55.02	52.83	34.55	22.22
非流动资产合计	10.12	9.96	5.74	4.46
资产总计	65.14	62.79	40.29	26.68
短期借款	2.67	2.21	0.50	1.52
应付票据	7.59	6.71	3.34	2.50
应付账款	7.85	9.25	5.08	2.63
合同负债	11.44	9.44	4.98	0.00
一年内到期的非流动负债	0.37	0.35	0.08	0.12
流动负债合计	33.88	31.92	17.51	8.60
长期借款	1.38	1.44	0.78	1.15
应付债券	6.05	5.99	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.02
非流动负债合计	8.17	8.24	1.21	1.32
负债合计	42.05	40.16	18.73	9.92
总债务	18.34	17.03	4.70	5.29
归属于母公司的所有者权益	22.54	22.10	21.51	16.72
营业收入	9.29	32.93	27.55	16.60
净利润	0.54	0.68	5.14	1.88
经营活动产生的现金流量净额	0.48	-3.29	10.04	1.22
投资活动产生的现金流量净额	0.33	-2.02	-4.64	-3.41
筹资活动产生的现金流量净额	-1.87	5.53	-2.68	5.63
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	24.88%	24.54%	49.32%	34.04%
EBITDA 利润率	--	7.29%	26.26%	16.44%
总资产回报率	--	2.08%	18.46%	10.72%
产权比率	182.10%	177.41%	86.83%	59.21%
资产负债率	64.55%	63.95%	46.48%	37.19%
净债务/EBITDA	--	-0.79	-1.64	-2.11
EBITDA 利息保障倍数	--	6.79	79.80	20.15
总债务/总资本	44.26%	42.94%	17.90%	23.99%
FFO/净债务	--	-27.76%	-38.46%	-21.27%
速动比率	1.02	1.10	1.51	2.34
现金短期债务比	1.74	2.14	4.38	2.77

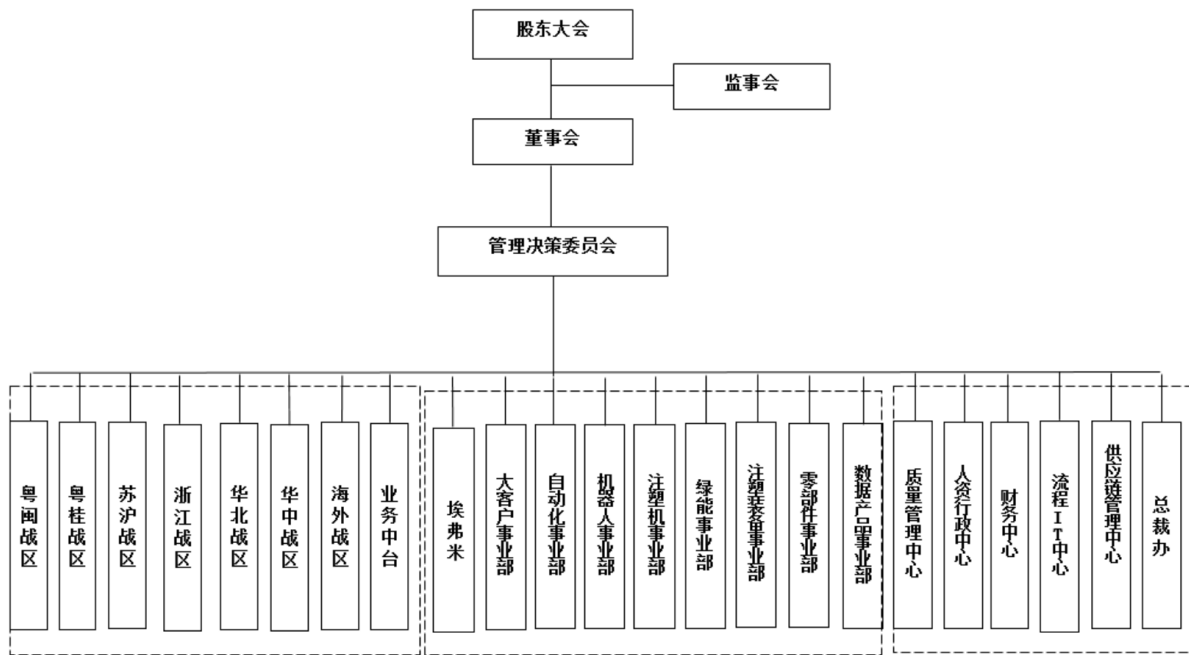
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 截至 2022 年 3 月末公司前五大股东明细（单位：股）

股东名称	持股数量	持股比例
吴丰礼	144,629,860	33.91%
杨双保	22,562,331	5.29%
黄代波	18,143,309	4.25%
陕西省国际信托股份有限公司-陕国投拓斯达 2020 年员工持股集合资金信托计划	7,383,974	1.73%
永新县达晨企业管理咨询中心（有限合伙）	5,472,063	1.28%
<b>合计</b>	<b>198,191,537</b>	<b>46.46%</b>

资料来源：公司 2022 年第一季度报告

### 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司 2021 年度内部控制鉴证报告

#### 附录四 2021 年公司前五大客户及原材料供应商情况（单位：万元）

期间	序号	客户名称	金额	占销售总额比例
2021 年	1	第一名	96,972.29	29.45%
	2	第二名	21,922.21	6.66%
	3	第三名	8,649.57	2.63%
	4	第四名	7,800.91	2.37%
	5	第五名	7,008.96	2.13%
			合计	<b>142,353.95</b>
期间	序号	供应商名称	金额	占采购总额比例
2021 年	1	第一名	7,679.36	3.90%
	2	第二名	5,228.94	2.66%
	3	第三名	3,539.89	1.80%
	4	第四名	2,977.77	1.51%
	5	第五名	2,739.20	1.39%
			合计	<b>22,165.16</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理



## 附录五 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
拓斯达软件技术（东莞）有限公司	东莞市	软件业	100.00%		设立
广东拓联科技有限公司	深圳市	软件业	100.00%		设立
江苏拓斯达机器人有限公司	苏州市	制造业	100.00%		设立
昆山拓斯达机器人科技有限公司	昆山市	批发和零售业	100.00%		设立
宁波拓晨机器人科技有限公司	宁波市	制造业	100.00%		设立
东莞拓斯达技术有限公司	东莞市	股权投资	100.00%		设立
东莞拓斯倍达节能科技有限公司	东莞市	制造业		70.00%	设立
河南拓斯达自动化设备有限公司	郑州市	批发和零售业		51.00%	设立
广东时纬科技有限公司	东莞市	批发和零售业		61.11%	设立
东莞市拓斯达智能洁净技术有限公司	东莞市	居民服务、修理和其他服务业		55.00%	设立
常熟拓斯达智能装备有限公司	常熟市	制造业		100.00%	设立
和众精一科技（广东）有限公司	东莞市	零售业		100.00%	设立
拓斯达环球集团有限公司	香港	进出口贸易、投资、技术研发及推广	100.00%		设立
拓斯达（越南）技术有限公司	越南	贸易类型、安装类型	100.00%		设立
拓斯达科技（印度）有限公司	印度	设备、机械维修和保养、工程施工、安装劳务	99.00%		设立
拓斯达智能科技（东莞）有限公司	东莞市	制造业	100.00%		非同一控制下合并
东莞拓斯达智能环境技术有限公司	东莞市	制造业	100.00%		设立
江苏啸恒建设工程有限公司	镇江市	房屋建筑业		100.00%	非同一控制下合并
东莞拓斯达智能装备有限公司	东莞市	制造业	100.00%		设立
智遨（上海）机器人科技有限公司	上海市	制造业	100.00%		设立
宿迁拓斯达智能机器人有限公司	宿迁市	研发，批发和零售		100.00%	设立
北京拓斯达软件有限公司	北京市	软件业		100.00%	设立
拓斯达科技有限公司（新加坡）	新加坡	工业机械和设备安装、贸易		100.00%	设立
拓斯达（印尼）科技有限公司	印度尼西亚	其他通用机械工业		100.00%	设立
东莞市埃弗米数控设备科技有限公司	东莞市	制造业	51.00%		非同一控制下合并

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
期间费用率	(销售费用+财务费用+管理费用+研发费用) / 营业收入
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

## 附录七 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。