

拓普集团(601689)

—传统业务稳定，新业务不断扩展

投资评级 增持 评级调整 首次评级 收盘价 17.15 元

事件：

2018 年 8 月 24 日，公司宣布 2018 年上半年营业总收入达 30.7 亿元，比上年同期增长 31.61%，实现归母净利润 4.37 亿元，比上年同期增加 12.86%，EPS 为 0.6 元。

结论：

业务稳定增长，客户资源优质。公司主要从事 NHV 业务，是国内 NHV 行业龙头，客户资源优质，包括通用、福特等美系客户，吉利、上汽等优质自主品牌，以及特斯拉电动车等。上半年各 NHV 业务稳定增长，减震器收入 11.7 亿元 (+15.6%)，内饰功能件收入 12.0 亿元 (+11.0%)。其中来自吉利的收入占比最大，上半年吉利销量达 76.7 万辆，同比增长 44.5%。另外，底盘系统收入 5.9 亿元 (+277.7%)，主要是公司于 2017 年底完成对福多纳底盘业务的并购，今年上半年整合后，已经顺利融合并产生协同效应，后续订单充裕。

注重产品研发，扩大产能布局。2018H1 公司研发支出增加 29.29%，保证公司在产品上具有持续的竞争力。电子真空独立泵、电子水泵等多款产品完成研发和验证，进入批量阶段。上半年电子真空泵项目销售增幅较快达到 31%，在产品升级后增幅有望进一步提升。产能方面，公司在全国布局生产基地，上半年杭州湾项目与武汉项目基本完工，处于试生产阶段，用于延伸轻量化底盘、铝合金控制臂业务，提高单车配套价值。公司湘潭、西安等项目有序推进。

积极推进轻量化智能化。受节能和减排的需要，轻量化是汽车的发展方向之一。公司制定轻量化项目中期战略目标 50 亿元，主要包括轻量化控制臂、轻量化地盘等。2017 年底公司完成并购福多纳，实现汽车“高强度钢+铝合金”轻量化底盘业务协同，后续订单充裕。轻量化控制臂项目进入收获期，竞争优势明显。受行驶安全性和稳定性的需要，汽车智能化是公司另一战略方向。电子真空独立泵、电子水泵等多款产品完成研发，进入量产阶段。智能刹车系统 IBS 研发进展顺利。轻量化和智能化业务符合汽车发展趋势，为公司发展提供新动能。

风险提示：

汽车市场受国际形势、宏观经济、消费环境和行业政策等多重因素影响

发布时间：2018 年 08 月 24 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	31.22 / 16.86
上证指数/深圳成指	2729.43/8484.74
50 日均成交额(百万元)	36.36
市净率(倍)	1.81
股息率	3.59%

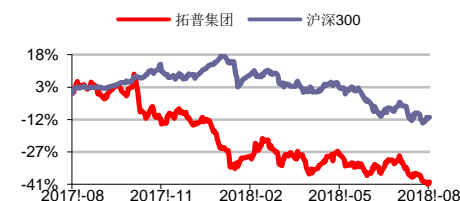
基础数据

流通股(百万股)	244.66
总股本(百万股)	727.58
流通市值(百万元)	4195.85
总市值(百万元)	12477.96
每股净资产(元)	9.49
资产负债率	36.56%

股东信息

大股东名称	迈科国际控股(香港)有限公司
持股比例	65.75%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-拓普集团（601689）：传统业务订单不断，新兴业务前景开阔》2016-11-28

联系方式

研究员：胡伟
执业证书编号：S0020115080059
电 话：021-51097188-1937
电 邮：huwei1@gyzq.com.cn
研究助理：薛雨冰
执业证书编号：S0020118010037
电 话：021-51097188-1952
电 邮：xueyubing@gyzq.com.cn

地 址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号
安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

盈利预测:

我们预计未来三年公司营业收入为 67.44 亿元、85.45 亿元以及 107.84 亿元；对应 PE 为 14x、11x 以及 9x。首次覆盖，给予“增持”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	
营业收入	5090.22	6744.54	8545.33	10784.21	
收入同比(%)	29%	33%	27%	26%	
归属母公司净利润	738.00	906.32	1095.57	1333.11	
净利润同比(%)	20%	23%	21%	22%	
毛利率(%)	29%	29%	28%	28%	
ROE(%)	11%	12%	13%	14%	
每股收益(元)	1.01	1.25	1.51	1.83	
P/E	16.64	13.55	11.21	9.21	
P/B	1.90	1.67	1.45	1.25	
EV/EBITDA	10.92	9.41	8.08	6.86	

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间		
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn