

全年业绩表现靓丽，发展汽车电子续力收入增长可期

核心观点：

- **投资事件** 公司公布2021年年报，2021年公司实现营收114.63亿元，同比+76.1%；归母净利为10.17亿元，同比+61.9%；扣非归母净利为9.71亿元，同比+68.9%；基本EPS为0.93元/股，同比+55.0%；经营性现金流净额为11.87亿元，同比+5.6%。

- **我们的分析与判断**

（一）产品矩阵持续丰富，下游订单放量，公司收入高增。

2021年公司实现营收114.63亿元，同比+76.1%，21Q4实现营收36.40亿元，同/环比增幅分别为+66.0%/+25.2%，公司下游客户订单持续放量，驱动收入增长。2021年公司完成了空气悬挂系统、转屏驱动器、电调管柱等新产品开发，并计划于2022年积极发展汽车电子业务，产品矩阵持续丰富，有望支撑单车价值量提升。公司国内外客户群持续扩充，铝副车架已获理想订单，热泵总成获一汽订单，与美国创新车企RIVIAN、LUCID及福特等传统车企在新能源汽车领域合作全方位推进，为公司行业地位提升奠定基础。

（二）毛利率受材料涨价等影响暂时承压，费用管控能力优异。

2021年公司实现归母净利为10.17亿元，同比+61.9%，扣非归母净利为9.71亿元，同比+68.9%。其中，Q4归母净利为2.64亿元，同/环比变化分别为+9.6%/-10.1%。2021年销售毛利率为19.9%，同比-2.8pct，其中Q4毛利率17.6%，环比-5pct，毛利率承压，预计主要受材料涨价、芯片短缺等因素的影响。2021年公司期间费用率为8.6%，同比-3.0pct，其中，销售费用率为1.37%，同比-0.5pct，管理费用率为2.6%，同比-1.0pct，研发费用率为4.4%，同比-1.1pct。公司将继续推进成本控制和数字化工厂发展战略，提质降费效果可期。

（三）产能布局加快，国际化发展步伐稳健。

公司配套高合汽车的7200T一体化压铸后舱量产下线落地速度超预期，发行可转债拟募集25亿保障轻量化底盘业务发展，后续收入增长动能可期。公司有序推进产能扩张，前湾新区四期至七期以及重庆工厂约1500亩土地建设计划2022年完成，公司在美国、加拿大、墨西哥、巴西等国家的制造工厂和仓储中心建设推进，波兰工厂已开始批量生产，国际化发展势头良好。

- **投资建议：**

公司产品矩阵丰富，新能源配套产品相关技术与研发水平领先，新项目、新产品、新产能持续推进，与国内外主要整车企业合作紧密，后续收入增长动力强劲。预计公司2022-2024年归母净利润分别为15.84/20.50/25.94亿元，对应EPS分别为1.44/1.86/2.35元每股，对应PE 34X/26X/21X，给予“推荐”评级。

- **风险提示：**

1、产品销售及收入不达预期的风险；2、原材料价格上涨的风险；3、产能推进不及预期的风险。

拓普集团（601689.SH）

推荐 维持评级

分析师

石金漫

☎：010-80927689

✉：shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030002

杨策

☎：010-80927615

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

特别鸣谢

王亚楠

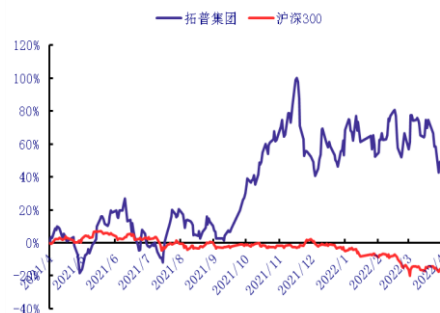
市场数据

2022/4/14

A股收盘价(元)	49.00
A股一年内最高价(元)	68.06
A股一年内最低价(元)	26.88
上证指数	3,225.64
市盈率(TTM)	51.66
总股本(百万股)	1102.05
实际流通A股(百万股)	1102.05
限售的流通A股(百万股)	0.00
流通A股市值(亿元)	193.92
总市值(亿元)	540.00

行情表现

2022/4/14



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

主要财务指标

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	6,511.09	11,462.69	16,318.29	20,588.78	26,238.34
增长率(%)	21.50	76.05	42.36	26.17	27.44
归母净利润(百万元)	628.20	1,017.25	1,584.27	2,050.36	2,594.32
增长率(%)	37.70	61.93	55.74	29.42	26.53
EPS(摊薄)	0.60	0.92	1.44	1.86	2.35
PE	64.54	57.42	34.09	26.34	20.81

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**石金漫**，汽车行业分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。7年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所、国海证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院，目前主要负责汽车行业小组研究。

分析师：**杨策**，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bi@chinastock.com.cn