

公司点评

涛涛车业(301345.SZ)

汽车 | 摩托车及其他

新业务增长亮眼，品牌+渠道构筑出海竞争优势

2024年05月29日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	65.40
52周价格区间(元)	43.78-80.52
总市值(百万)	7150.50
流通市值(百万)	1918.50
总股本(万股)	10933.40
流通股(万股)	2933.40

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
涛涛车业	-4.18	37.11	43.33
摩托车及其他	2.50	23.90	-7.80

周心怡

分析师

执业证书编号:S0530524030001
zhouxinyi67@hncasing.com

相关报告

1 涛涛车业(301345.SZ)2023年报及2024年一季度点评:成本端和渠道端双优势,新业务快速拓展 2024-04-25

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	17.66	21.44	30.33	37.08	43.33
归母净利润(亿元)	2.06	2.80	3.67	4.50	5.21
每股收益(元)	1.89	2.57	3.36	4.12	4.77
每股净资产(元)	8.72	26.91	28.72	30.95	33.53
P/E	34.66	25.49	19.47	15.89	13.71
P/B	7.50	2.43	2.28	2.11	1.95

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 海外补库节奏下整体户外需求旺盛,新业务高尔夫球车供给和需求双端发生边际变化促进行业存在“破圈”趋势。**1) 行业端:**根据海关总署数据,4月全地形高尔夫球机动车/其他高尔夫球机动车出口数量同比分别+33%/29%,海外需求表现依然强劲;微观至公司层面,经营表现同样亮眼,24Q1公司的电动自行车/电动高尔夫球车/越野摩托车业务增速分别为114%/967%/113%。**2) 供给端:**北美高尔夫球车市场分为场内场外两部分,场外球车市场格局较为分散,同时作为低速代步车,兼具功能性和休闲娱乐属性,因此为当前国产厂商的主要竞争领域,公司终端定价7999和9999美金的锂电款球车相比本土品牌2万美金的二手球车具有明显性价比优势,驱动了公司新业务快速增长。**3) 需求端:**需求端的扩张空间发生在由于北美市场上高尔夫球车可以通过认证上路,作为低速代步车能部分替代汽车需求,另外,作为汽车的补充需求,电动球车也可以满足消费者通勤跟户外的短途出行基本需求。
- 公司上游核心部件自制率高,下游拥有自主品牌跟渠道优势,综合稳固了公司的盈利能力。**1) 上游制造环节中,**一方面公司地处永武缙五金产业集群区,能够充分发挥区位优势,就近采购原材;另一方面,公司也拥有较高的核心部件自制率,依托多年稳健发展的积累,建立了完善的制造体系,具备了核心部件如发动机、车架、轮毂、电机、电池(组装)等的自主研发与生产能力,能够充分压缩上游制造成本,丰厚上游成本利润。**2) 下游渠道方面,**高端品牌DENAGO以线上独立站和线下高端经销商渠道为主,目前在北美市场拥有120家经销商;GOTRAX品牌与亚马逊合作,多款电动类产品名列前茅,同时兼有独立站平台,线下与亚马逊、百思买和塔吉特等多家商超合作。整体来说,公司渠道体系完整,品牌具有较高知名度,下游存有溢价空间,上下游优势结合为公司盈利能力提供了保障。
- **盈利预测:**我们预计公司24-26年营业收入分别为30.33/37.08/43.33亿元,归母净利润分别为3.67/4.50/5.21亿元,对应EPS分别为3.36/4.12/4.77元,当前股价对应PE分别为19.47/15.89/13.71倍,维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**海运费涨价风险,原材料价格波动风险,汇率波动风险。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	主要指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17.66	21.44	30.33	37.08	43.33	营业收入	17.66	21.44	30.33	37.08	43.33
减: 营业成本	11.34	13.38	18.73	22.93	26.78	增长率(%)	-12.49	21.44	41.44	22.25	16.87
营业税金及附加	0.05	0.08	0.09	0.11	0.13	归属母公司股东净利润	2.06	2.80	3.67	4.50	5.21
营业费用	2.54	3.15	4.55	5.47	6.37	增长率(%)	-15.00	35.95	30.95	22.55	15.86
管理费用	0.72	0.93	1.36	1.65	1.95	每股收益(EPS)	1.89	2.57	3.36	4.12	4.77
研发费用	0.64	0.88	1.32	1.67	1.95	每股股利(DPS)	1.50	1.49	1.54	1.89	2.19
财务费用	-0.15	-0.46	-0.20	-0.25	-0.25	每股经营现金流	0.14	1.37	2.55	2.48	3.29
减值损失	-0.15	-0.24	-0.27	-0.33	-0.38	销售毛利率	0.36	0.38	0.38	0.38	0.38
加: 投资收益	-0.10	0.00	-0.03	-0.03	-0.03	销售净利率	0.12	0.13	0.12	0.12	0.12
公允价值变动损益	-0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.22	0.10	0.12	0.13	0.14
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.20	0.20	0.24	0.26	0.26
营业利润	2.40	3.41	4.34	5.31	6.15	市盈率(P/E)	34.66	25.49	19.47	15.89	13.71
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	7.50	2.43	2.28	2.11	1.95
利润总额	2.37	3.37	4.31	5.29	6.13	股息率(分红/股价)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
减: 所得税	0.31	0.56	0.64	0.79	0.91	主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	2.06	2.80	3.67	4.50	5.21	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	35.75%	37.60%	38.23%	38.17%	38.19%
归属母公司股东净利润	2.06	2.80	3.67	4.50	5.21	三费/销售收入	19.30%	21.17%	20.16%	19.87%	19.78%
资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	EBIT/销售收入	12.58%	13.57%	13.57%	13.59%	13.56%
货币资金	1.91	19.38	18.02	18.52	19.60	EBITDA/销售收入	13.75%	14.86%	15.80%	15.41%	15.12%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	11.68%	13.08%	12.11%	12.14%	12.03%
应收和预付款项	3.10	6.15	5.68	6.95	8.12	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.12	0.18	0.18	0.22	0.26	ROE	21.63%	9.53%	11.69%	13.30%	14.22%
存货	7.23	7.15	10.37	12.69	14.82	ROA	12.21%	7.41%	9.48%	10.63%	11.28%
其他流动资产	0.37	0.48	0.64	0.78	0.92	ROIC	20.05%	19.79%	23.66%	25.77%	26.19%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	43.58%	22.33%	19.50%	21.04%	21.97%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	73.87%	39.36%	43.17%	45.32%	46.35%
固定资产和在建工程	3.62	3.81	3.21	2.62	2.03	带息债务/总负债	41.80%	32.15%	4.14%	1.84%	0.28%
无形资产和开发支出	0.38	0.49	0.41	0.33	0.25	流动比率	1.95	4.47	5.20	4.77	4.55
其他非流动资产	0.18	0.25	0.24	0.24	0.24	速动比率	0.75	3.41	3.50	3.07	2.86
资产总计	16.90	37.87	38.76	42.35	46.23	股利支付率	79.49%	58.23%	45.91%	45.91%	45.91%
短期借款	2.64	2.24	0.00	0.00	0.00	收益留存率	20.51%	41.77%	54.09%	54.09%	54.09%
交易性金融负债	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	3.28	4.68	5.91	7.23	8.45	总资产周转率	1.04	0.57	0.78	0.88	0.94
长期借款	0.44	0.48	0.31	0.16	0.03	固定资产周转率	4.91	5.70	9.54	14.29	21.57
其他负债	0.99	1.06	1.33	1.51	1.68	应收账款周转率	6.13	3.65	5.70	5.70	5.70
负债合计	7.37	8.46	7.56	8.91	10.16	存货周转率	1.57	1.87	1.81	1.81	1.81
股本	0.82	1.09	1.09	1.09	1.09	估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	0.55	19.00	19.00	19.00	19.00	EBIT	2.22	2.91	4.11	5.04	5.88
留存收益	8.17	9.33	11.32	13.75	16.57	EBITDA	2.43	3.19	4.79	5.71	6.55
归属母公司股东权益	9.54	29.42	31.40	33.84	36.66	NOPLAT	1.97	2.47	3.53	4.31	5.03
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归母净利润	2.06	2.80	3.67	4.50	5.21
股东权益合计	9.54	29.42	31.40	33.84	36.66	EPS	1.89	2.57	3.36	4.12	4.77
负债和股东权益合计	16.90	37.87	38.96	42.75	46.82	BPS	8.72	26.91	28.72	30.95	33.53
现金流量表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	PE	34.66	25.49	19.47	15.89	13.71
经营性现金净流量	0.15	1.49	2.78	2.71	3.59	PEG	-2.31	0.71	0.63	0.70	0.86
投资性现金净流量	-0.76	-0.72	-0.05	-0.05	-0.05	PB	7.50	2.43	2.28	2.11	1.95
筹资性现金净流量	-0.37	15.44	-4.09	-2.16	-2.47	PS	4.05	3.33	2.36	1.93	1.65
现金流量净额	-0.94	16.30	-1.36	0.50	1.08	PCF	474.86	47.86	25.68	26.38	19.90

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438