

非金融公司|公司点评|拓普集团 (601689)

三季度业绩同比高增，产能布局有序推进



| 报告要点

10月28日，公司发布2024年三季度报告：2024年前三季度公司实现营业收入193.52亿元，同比增长36.75%；实现归母净利润22.34亿元，同比增长39.89%。分季度看，公司2024年Q3实现营业收入71.30亿元，同比增长42.85%，环比增长9.13%；实现归母净利润7.78亿元，同比增长54.36%，环比下滑4.07%。鉴于公司产品平台化战略及Tier0.5模式的不断推进，客户持续开拓，订单有望持续保持快速增长趋势，同时机器人新业务持续推进，为公司打造新增长极，为长期增长奠定良好基础。

| 分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004



黄程保

SAC: S0590523020001

拓普集团(601689)

三季度业绩同比高增，产能布局有序推进

行业：汽车/汽车零部件
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：46.39元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,686/1,686
 流通A股市值(百万元) 78,214.71
 每股净资产(元) 11.07
 资产负债率(%) 45.63
 一年内最高/最低(元) 77.95/30.69

股价相对走势



相关报告

- 《拓普集团(601689):平台优势持续发挥,各业务板块多点开花》2024.08.30
- 《拓普集团(601689):订单释放叠加降本增效,二季度业绩超预期》2024.07.23



扫码查看更多

事件

10月28日,公司发布2024年三季度报告:2024年前三季度公司实现营业收入193.52亿元,同比增长36.75%;实现归母净利润22.34亿元,同比增长39.89%。

三季度业绩同比高增,符合预期

分季度看,公司2024年Q3实现营业收入71.30亿元,同比增长42.85%,环比增长9.13%。公司Q3毛利率为20.88%,同比降低1.79pct,环比提升0.48pct,Q3期间费用率同比下滑2.78pct至8.57%。Q3汇兑损益-0.05亿元,折旧摊销4.33亿元,公司Q3最终实现归母净利润7.78亿元,同比增长54.36%,环比下滑4.07%,主要系二季度非经常损益1.11亿元带来的高基数影响。公司Q3扣非归母净利润为7.27亿元,同比增长53.70%,环比增长3.86%,公司业绩符合市场预期。

热管理及汽车电子业务放量增长

分业务板块来看,2024年Q3公司减震器/内饰功能件/底盘系统/热管理系统/汽车电子板块收入分别为11.74/21.16/22.25/5.84/5.83亿元,分别同比增长9.51%/28.79%/36.09%/47.85%/1357.50%,新产品如热管理系统及汽车电子板块放量增长明显。

新项目定点奠定长远发展,国内外产能有序推进

公司IBS项目、EPS项目、空气悬架项目、热管理项目、智能座舱项目分别获得多个客户定点,为公司长远发展奠定基础。产能方面:杭州湾产业园八期建设完工,已进入设备调试阶段,九期正在建设中;安徽淮南和浙江湖州工厂已陆续投产,西安、济南、河南等工厂建设持续推进中;北美墨西哥产业园一期项目第一工厂和二期项目已投产,另外一家工厂设备安装调试中;美国奥斯汀和奥克兰工厂稳步推进。波兰工厂二期正加紧筹划中,为承接更多欧洲本土订单奠定基础。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为277.67/357.74/437.38亿元,对应增速分别为40.95%/28.84%/22.26%;归母净利润为30.16/38.72/48.48亿元,对应增速分别为40.22%/28.40%/25.20%,EPS分别为1.79/2.30/2.88元/股,CAGR-3为31.12%。鉴于公司产品平台化战略及Tier0.5模式的不断推进,客户持续开拓,订单有望保持快速增长趋势,同时机器人新业务持续推进,为公司打造新增长极,维持“买入”评级。

风险提示:汽车行业销量不及预期风险,下游客户订单不及预期风险,竞争加剧风险,原材料涨价风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	15993	19701	27767	35774	43738
增长率(%)	39.52%	23.18%	40.95%	28.84%	22.26%
EBITDA(百万元)	2809	3811	6827	8062	9429
归母净利润(百万元)	1700	2151	3016	3872	4848
增长率(%)	67.13%	26.50%	40.22%	28.40%	25.20%
EPS(元/股)	1.01	1.28	1.79	2.30	2.88
市盈率(P/E)	46.0	36.4	25.9	20.2	16.1
市净率(P/B)	6.5	5.7	5.0	4.2	3.6
EV/EBITDA	24.8	22.6	12.2	10.0	8.2

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年10月28日收盘价

风险提示

- 1) **汽车行业销量不及预期风险:** 公司处于汽车行业,若汽车行业整体销量不及预期,或将影响公司订单情况。
- 2) **下游客户订单不及预期风险:** 公司下游客户竞争激烈,如订单不及预期,则前期投入的研发成本或将难以回收。
- 3) **竞争加剧风险:** 若行业竞争加剧,格局恶化,则会影响公司的盈利能力。
- 4) **原材料涨价风险:** 若部分原材料存在价格大幅波动,则会出现供应短缺风险,并影响公司的利润率。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
货币资金	2796	2855	2777	3577	6821	营业收入	15993	19701	27767	35774	43738
应收账款+票据	5916	6601	10162	13093	16008	营业成本	12536	15163	21236	27349	33394
预付账款	117	116	191	246	300	营业税金及附加	94	148	208	258	258
存货	3256	3245	5124	6599	8057	营业费用	220	259	344	444	525
其他	350	675	930	1111	1291	管理费用	1174	1530	2138	2916	3674
流动资产合计	12435	13492	19183	24625	32477	财务费用	-12	86	272	190	84
长期股权投资	142	140	154	169	184	资产减值损失	-32	-71	-56	-72	-87
固定资产	8815	11859	10601	9670	8963	公允价值变动收益	-1	0	0	0	0
在建工程	3554	3000	4500	4333	3500	投资净收益	39	4	26	26	26
无形资产	1228	1390	1126	862	598	其他	-9	29	-87	-143	-199
其他非流动资产	1338	890	798	707	700	营业利润	1978	2476	3452	4430	5543
非流动资产合计	15076	17278	17180	15742	13945	营业外净收益	-18	-14	-10	-10	-10
资产总计	27510	30770	36363	40367	46422	利润总额	1960	2462	3442	4420	5533
短期借款	1133	1000	1470	20	0	所得税	261	312	427	548	686
应付账款+票据	7815	8263	12555	16169	19743	净利润	1699	2150	3015	3872	4847
其他	673	1961	1756	2267	2772	少数股东损益	-1	-1	0	-1	-1
流动负债合计	9621	11224	15781	18456	22515	归属于母公司净利润	1700	2151	3016	3872	4848
长期带息负债	5249	5241	4168	2790	1396	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	480	491	491	491	491	成长能力					
非流动负债合计	5730	5732	4659	3281	1887	营业收入	39.52%	23.18%	40.95%	28.84%	22.26%
负债合计	15350	16955	20440	21737	24402	EBIT	64.81%	30.81%	45.76%	24.11%	21.85%
少数股东权益	31	30	30	29	28	EBITDA	57.33%	35.68%	79.14%	18.09%	16.95%
股本	1102	1102	1686	1686	1686	归属于母公司净利润	67.13%	26.50%	40.22%	28.40%	25.20%
资本公积	5341	5341	4757	4757	4757	获利能力					
留存收益	5687	7341	9450	12158	15549	毛利率	21.61%	23.03%	23.52%	23.55%	23.65%
股东权益合计	12160	13814	15923	18630	22020	净利率	10.62%	10.91%	10.86%	10.82%	11.08%
负债和股东权益总计	27510	30770	36363	40367	46422	ROE	14.02%	15.60%	18.97%	20.82%	22.04%
现金流量表						ROIC	14.05%	12.17%	17.28%	19.03%	23.31%
单位:百万元						偿债能力					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	55.80%	55.10%	56.21%	53.85%	52.57%
净利润	1699	2150	3015	3872	4847	流动比率	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4
折旧摊销	861	1263	3113	3452	3812	速动比率	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0
财务费用	-12	86	272	190	84	营运能力					
存货减少(增加为“-”)	-959	11	-1879	-1475	-1459	应收账款周转率	2.9	3.3	3.0	3.0	3.0
营运资金变动	-323	-403	-1683	-516	-530	存货周转率	3.9	4.7	4.1	4.1	4.1
其它	1018	259	1866	1462	1445	总资产周转率	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
经营活动现金流	2284	3366	4704	6985	8200	每股指标(元)					
资本支出	-5291	-3166	-3000	-2000	-2000	每股收益	1.0	1.3	1.8	2.3	2.9
长期投资	331	-294	0	0	0	每股经营现金流	1.4	2.0	2.8	4.1	4.9
其他	-146	50	-2	-2	-2	每股净资产	7.1	8.1	9.3	10.9	13.0
投资活动现金流	-5106	-3410	-3002	-2002	-2002	估值比率					
债权融资	4817	-142	-602	-2828	-1414	市盈率	46.0	36.4	25.9	20.2	16.1
股权融资	0	0	584	0	0	市净率	6.5	5.7	5.0	4.2	3.6
其他	-520	70	-1763	-1354	-1541	EV/EBITDA	24.8	22.6	12.2	10.0	8.2
筹资活动现金流	4297	-71	-1781	-4182	-2955	EV/EBIT	35.8	33.8	22.5	17.5	13.7
现金净增加额	1475	-96	-79	801	3243						

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月28日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼