

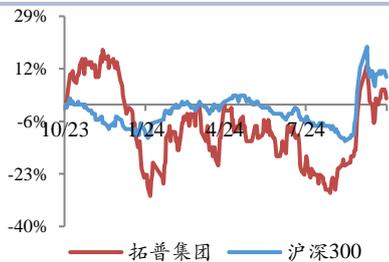
Q3 业绩符合预期，毛利率环比改善

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-31

收盘价（元）	44.96
近 12 个月最高/最低（元）	77.95/30.69
总股本（百万股）	1,686
流通股本（百万股）	1,686
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	758
流通市值（亿元）	758

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002
电话：18681505180
邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002
邮箱：liuqianlin@hazq.com

相关报告

- 【华安电新】拓普集团半年报点评：新产品与新客户放量，收入持续高速增长 2024-09-03
- 拓普集团首次覆盖：Tier0.5 平台型供应商，机器人引领长期成长 2024-06-11

主要观点：

● 新客户和新产品放量，带动公司 Q3 收入与利润快速增长

24 年前三季度公司实现营收 193.52 亿元，同比+36.75%；实现归母净利润 22.34 亿元，同比+42.85%。Q3 实现营收 71.30 亿元，同比+42.85%；实现归母净利润 7.78 亿元，同/环比分别+54.63%/-4.07%；扣非后归母净利润 7.27 亿元，同/环比分别+53.68%/+3.96%。公司业绩符合预期，归母净利润环比下降主要是因为 Q3 非经常性补助减少。

● Q3 毛利率环比提升，费用率同比下降

24 年前三季度实现毛利率 21.17%，同比-1.44pct；其中 Q3 公司实现毛利率 20.88%，同比-1.79pct，环比+0.47pct。24 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.18%/2.44%/4.44%/0.61%，同比分别+0.02/-0.46/-0.56/+0.09pct；其中 Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.13%/2.23%/4.58%/0.63%，同比分别-0.14/-0.96/-0.57/-1.11pct。主要是规模效应影响。

● 热管理和空气悬架持续放量带动公司收入高增长

公司为客户提供一站式、系统级、模块化的产品与服务。分业务看，24 年前三季度公司内饰功能件实现营收 60.24 亿元，底盘系统实现营收 60.14 亿元，减震器实现营收 33.17 亿元，热管理系统实现营收 15.03 亿元，汽车电子实现营收 12.90 亿元。

● 海外产能逐步释放，出海前景广阔

国内方面，杭州湾产业园八期建设完工，九期在建设中。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。全球化布局方面，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；波兰工厂二期加紧筹划中，后续将承接欧洲本土订单。

● 投资建议

公司是优秀的 tier 0.5 平台型零部件供应商，把握新能源汽车发展潮流，跟随优质新能源汽车客户成长，单车配套金额不断提升。公司产品平台化战略持续推进，空气悬架、机器人执行器等新业务有望为公司带来新的增长点。我们预计 24/25/26 年归母净利润分别为 30.18/37.96/45.75 亿元，对应 PE 分别为 24/20/16 倍，维持公司“买入”评级。

● 风险提示

下游客户销量不及预期；机器人新业务拓展不及预期；海外业务盈利低于预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19701	26839	33297	40250
收入同比 (%)	23.2%	36.2%	24.1%	20.9%
归属母公司净利润	2151	3018	3796	4575
净利润同比 (%)	26.5%	40.3%	25.8%	20.5%
毛利率 (%)	23.0%	21.1%	21.7%	21.6%
ROE (%)	15.6%	14.9%	15.8%	16.0%
每股收益 (元)	1.95	1.79	2.25	2.71
P/E	37.69	24.32	19.33	16.04
P/B	5.88	3.63	3.05	2.57
EV/EBITDA	22.43	13.84	11.21	9.14

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5年卖方行业研究经验，专注于储能/新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：姜肖伟，北京大学光华管理学院硕士。八年电子行业从业经验，汽车行业全覆盖。

分析师：刘千琳，华安证券电新行业分析师，凯斯西储大学金融学硕士，8年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。