

公司点评

涛涛车业(301345.SZ)

汽车 | 摩托车及其他

加速全球产能布局，长期将实现北美制造落地

2025年03月14日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

| | |
|------------|-------------|
| 当前价格(元) | 63.49 |
| 52周价格区间(元) | 43.04-80.52 |
| 总市值(百万) | 6897.03 |
| 流通市值(百万) | 1821.32 |
| 总股本(万股) | 10863.17 |
| 流通股(万股) | 2868.67 |

涨跌幅比较



| % | 1M | 3M | 12M |
|--------|-------|-------|-------|
| 涛涛车业 | -6.58 | 3.03 | 19.95 |
| 摩托车及其他 | 5.83 | 12.93 | 68.63 |

周心怡 分析师

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

相关报告

- 涛涛车业(301345.SZ)公司点评:新业务增长亮眼,品牌+渠道构筑出海竞争优势 2024-06-05
- 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 | 32.09 | 40.74 | 49.35 |
| 归母净利润(亿元) | 2.06 | 2.80 | 4.11 | 4.96 | 6.09 |
| 每股收益(元) | 1.90 | 2.58 | 3.78 | 4.56 | 5.61 |
| 每股净资产(元) | 8.78 | 27.08 | 29.13 | 31.59 | 34.63 |
| P/E | 33.43 | 24.59 | 16.79 | 13.91 | 11.32 |
| P/B | 7.23 | 2.34 | 2.18 | 2.01 | 1.83 |

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 近期事件: 1) 根据公司业绩预告, 2024年公司预计实现归母净利润4.05-4.45亿元, 预计同比增长44.40%-58.66%。预计扣非归母净利润3.95-4.31亿元, 同比增长46.28%-59.61%; 单2024Q4, 公司实现归母净利润1.04-1.44亿元, 同比增长36.84%-89.47%。2) 公司拟通过孙公司不超过950万美元在泰国投资建设生产基地, 投资资金拟用于设立全资孙公司、购买土地、建设工厂和基础设施等。
- 自美国2024年6月对中国进口低速载人车辆发起双反调查以来, 公司迅速制定了三步走策略来应对: 分别是国内抢出口, 加紧越南产能建设, 加快美国制造落地。从2024Q4的业绩表现来看, 抢出口策略有效, 目前在美库存较为充足; 产能布局上, 越南工厂目前产能爬坡中, 预计到今年6月能够达到满产状态, 同时, 正拟通过在泰国购买土地和建厂, 建造泰国产能, 未来东南亚市场将主要满足非双反调查的品类产能, 对于高尔夫球车业务, 需要加快北美市场的生产制造本地化, 最终实现美国+越南+泰国(拟)工厂的海外产能布局。
- 高尔夫球车下游应用场景扩容, 公司不断深化渠道抢占市场份额。北美高尔夫球车市场分为场内场外两部分, 场外高尔夫球车市场格局相对分散, 以其低速代步和休闲娱乐属性, 对汽车形成了一定的补充需求, 市场规模存在自然增长; 场内高尔夫球车相对进入壁垒更高, 也是目前公司会着力突破的方向。公司具备Gotrax、Denago等北美知名品牌优势, 供应链及渠道优势。高端品牌Denago以线上独立站和线下高端经销商渠道为主; 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。
- 盈利预测: 我们预计公司2024-2026年营业收入分别为32.09/40.74/49.35亿元, 归母净利润分别为4.11/4.96/6.09亿元, 对应EPS分别为3.78/4.56/5.61元, 我们给予2025年16-18倍PE, 对应价格区间为72.96-82.08元, 维持公司“买入”评级。
- 风险提示: 市场竞争加剧, 贸易和关税风险, 渠道拓展不及预期。

| 报表预测(单位:亿元) | | | | | | 财务和估值数据摘要 | | | | | |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| 利润表 | | | | | | 主要指标 | | | | | |
| 营业收入 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | 营业收入 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
| 减: 营业成本 | 17.66 | 21.44 | 32.09 | 40.74 | 49.35 | 增长率(%) | -12.49 | 21.44 | 49.68 | 26.95 | 21.13 |
| 营业税金及附加 | 11.34 | 13.38 | 19.82 | 25.25 | 30.51 | 归属母公司股东净利润 | 2.06 | 2.80 | 4.11 | 4.96 | 6.09 |
| 营业费用 | 0.05 | 0.08 | 0.10 | 0.12 | 0.15 | 增长率(%) | -15.00 | 35.95 | 46.48 | 20.65 | 22.89 |
| 管理费用 | 2.54 | 3.15 | 4.49 | 5.87 | 7.08 | 每股收益(EPS) | 1.90 | 2.58 | 3.78 | 4.56 | 5.61 |
| 研发费用 | 0.72 | 0.93 | 1.38 | 1.73 | 2.10 | 每股股利(DPS) | 1.51 | 1.50 | 1.74 | 2.09 | 2.57 |
| 财务费用 | 0.64 | 0.88 | 1.36 | 1.75 | 2.10 | 每股经营现金流 | 0.14 | 1.38 | 2.55 | 2.50 | 3.58 |
| 减值损失 | -0.15 | -0.46 | -0.06 | -0.06 | -0.06 | 销售毛利率 | 0.36 | 0.38 | 0.38 | 0.38 | 0.38 |
| 加: 投资收益 | -0.15 | -0.24 | -0.28 | -0.36 | -0.44 | 销售净利率 | 0.12 | 0.13 | 0.13 | 0.12 | 0.12 |
| 公允价值变动损益 | -0.10 | 0.00 | -0.03 | -0.03 | -0.03 | 净资产收益率(ROE) | 0.22 | 0.10 | 0.13 | 0.14 | 0.16 |
| 其他经营损益 | -0.02 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 投入资本回报率(ROIC) | 0.20 | 0.20 | 0.27 | 0.29 | 0.30 |
| 营业利润 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 市盈率(P/E) | 33.43 | 24.59 | 16.79 | 13.91 | 11.32 |
| 加: 其他非经营损益 | 2.40 | 3.41 | 4.85 | 5.85 | 7.18 | 市净率(P/B) | 7.23 | 2.34 | 2.18 | 2.01 | 1.83 |
| 利润总额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 股息率(分红/股价) | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.04 |
| 减: 所得税 | 2.37 | 3.37 | 4.83 | 5.82 | 7.16 | 主要财务指标 | | | | | |
| 净利润 | 0.31 | 0.56 | 0.72 | 0.87 | 1.06 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 减: 少数股东损益 | 2.06 | 2.80 | 4.11 | 4.96 | 6.09 | 收益率 | | | | | |
| 归属母公司股东净利润 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 毛利率 | 35.75 | 37.60 | 38.25 | 38.02 | 38.19 |
| 资产负债表 | | | | | | EBIT/销售收入 | | | | | |
| 货币资金 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | EBITDA/销售收入 | 12.58 | 13.57 | 14.86 | 14.16 | 14.38 |
| 交易性金融资产 | 1.91 | 19.38 | 17.98 | 18.39 | 19.46 | 销售净利率 | 13.75 | 14.86 | 16.97 | 15.82 | 15.75 |
| 应收和预付款项 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资产获利率 | 11.68% | 13.08 | 12.80 | 12.17 | 12.34 |
| 其他应收款(合计) | 3.10 | 6.15 | 6.01 | 7.64 | 9.25 | ROE | 21.63 | 9.53% | 12.99 | 14.44 | 16.19 |
| 存货 | 0.12 | 0.18 | 0.19 | 0.24 | 0.29 | ROA | 12.21 | 7.41% | 10.02 | 10.48 | 11.23% |
| 其他流动资产 | 7.23 | 7.15 | 10.97 | 13.97 | 16.88 | ROIC | 20.05 | 19.79 | 27.41 | 28.52 | 29.73 |
| 长期股权投资 | 0.37 | 0.48 | 0.68 | 0.86 | 1.04 | 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 | 19.65 | 21.09 | 21.80 |
| 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 | 42.18 | 43.14 | 43.26 |
| 固定资产和在建工程 | 3.62 | 3.81 | 4.54 | 5.63 | 6.82 | 带息债务/总负债 | 41.80 | 32.15 | 5.36% | 4.06% | 3.09% |
| 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 | 5.05 | 4.54 | 4.29 |
| 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 | 3.35 | 2.85 | 2.60 |
| 资产总计 | 16.90 | 37.87 | 41.02 | 47.31 | 54.23 | 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 | 6.25 | 7.97 | 9.62 | 总资产周转率 | 1.04 | 0.57 | 0.78 | 0.86 | 0.91 |
| 长期借款 | 0.44 | 0.48 | 0.43 | 0.40 | 0.37 | 固定资产周转率 | 4.91 | 5.70 | 7.13 | 7.28 | 7.26 |
| 其他负债 | 0.99 | 1.06 | 1.38 | 1.61 | 1.83 | 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 | 8.06 | 9.98 | 11.82 | 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 | | | | | |
| 资本公积 | 0.55 | 19.00 | 19.00 | 19.00 | 19.00 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 留存收益 | 8.17 | 9.33 | 11.55 | 14.23 | 17.53 | EBIT | 2.22 | 2.91 | 4.77 | 5.77 | 7.10 |
| 归属母公司股东权益 | 9.54 | 29.42 | 31.64 | 34.32 | 37.62 | EBITDA | 2.43 | 3.19 | 5.45 | 6.45 | 7.77 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | NOPLAT | 1.97 | 2.47 | 4.09 | 4.93 | 6.07 |
| 股东权益合计 | 9.54 | 29.42 | 31.64 | 34.32 | 37.62 | 归母净利润 | 2.06 | 2.80 | 4.11 | 4.96 | 6.09 |
| 负债和股东权益合计 | 16.90 | 37.87 | 39.70 | 44.30 | 49.44 | EPS | 1.90 | 2.58 | 3.78 | 4.56 | 5.61 |
| 现金流量表 | | | | | | BPS | | | | | |
| 经营性现金净流量 | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E | PE | 33.43 | 24.59 | 16.79 | 13.91 | 11.32 |
| 投资性现金净流量 | 0.15 | 1.49 | 2.77 | 2.71 | 3.89 | PEG | -2.23 | 0.68 | 0.36 | 0.67 | 0.49 |
| 筹资性现金净流量 | -0.76 | -0.72 | -0.05 | -0.05 | -0.05 | PB | 7.23 | 2.34 | 2.18 | 2.01 | 1.83 |
| 现金流量净额 | -0.37 | 15.44 | -4.12 | -2.25 | -2.78 | PS | 3.91 | 3.22 | 2.15 | 1.69 | 1.40 |
| | -0.94 | 16.30 | -1.40 | 0.42 | 1.06 | PCF | 458.03 | 46.17 | 24.92 | 25.44 | 17.75 |

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