

摩托车及其他 III

涛涛车业 (301345.SZ)

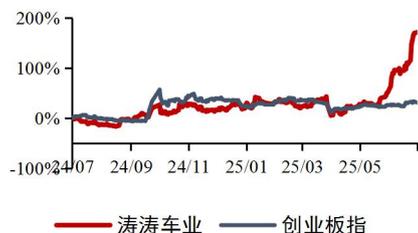
买入-A(首次)

中报利润高增，布局人形机器人领域

2025 年 7 月 7 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 7 月 7 日

收盘价(元):	135.99
年内最高/最低(元):	139.96/42.61
流通 A 股/总股本(亿):	0.29/1.09
流通 A 股市值(亿):	39.01
总市值(亿):	147.73

基础数据：2025 年 3 月 31 日

基本每股收益(元):	0.79
摊薄每股收益(元):	0.79
每股净资产(元):	29.58
净资产收益率(%):	2.68

资料来源：最闻

分析师：

陈玉卢

执业登记编码：S0760525050001

邮箱：chenyulu@sxzq.com

事件描述

涛涛车业发布了 2025 年半年度业绩预告，预计 2025 年上半年归母净利润为 3.1 亿-3.6 亿之间，比上年同期增长为 70.34%-97.81%，其中，预计非经常性损益对归母净利润的影响金额约为 280 万元，扣非后的净利润为 3.07-3.57 亿元，比上年同期增长 71.97%-99.96%。

事件点评

➤ **销售收入和利润双增，经营效率提升。**公司 Q2 归母净利润为 2.24-2.74 亿，同比增长 71%-109%，延续一季度利润高增的趋势，公司上半年主力产品的毛利率提升，规模效应显现，再叠加费用管控良好，促成了公司净利润的快速增长。展望下半年，欧美地区有圣诞节、感恩节等购物旺季，加之公司目前的新品迭代、品牌影响力、渠道拓展、海外产能的不断提升，预计下半年业绩还会持续增长。

➤ **电动高尔夫球车产品不断迭代，覆盖多客户多场景。**公司电动高尔夫球车，在多个关键性环节取得实质性突破，升级迭代 2+2 座系列产品，创新推出正四座、4+2 座、正六座及全景式露营车等高附加值产品组合，产品的多元化，能够覆盖更多客户和更多场景，贡献更多收入增量。

➤ **与 K-Scale 战略合作，布局人形机器人行业。**根据公司公众号披露，近期由公司和 K-Scale 联合制造的人形机器人 K-Bot 成功下线，公司在人形机器人布局取得关键进展，公司还计划在上海张江设立研究院，吸引行业精英加盟，并寻求与其他行业顶尖机器人企业的合作，以整合更多技术资源和市场渠道，加速实现产品线的智能化升级。

投资建议

➤ 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 38.23 亿、47.67 亿、59.44 亿，同比增长分别为 28.4%、24.7%、24.7%，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 6.68 亿、8.36 亿、10.43 亿，同比增长分别为 54.9%、25.2%、24.7%，2025-2027 年 EPS 分别为 6.15 元\7.7 元\9.60 元，对应公司 2025 年 7 月 7 日收盘价 135.99 元，2025-2027 年 PE 分别为 22.1 倍\17.7 倍\14.2 倍。公司未来的业绩增速较快，且估值处于较低位置，看好公司未来的股价表现，首次覆盖，给与“买入-A”评级。

风险提示



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ 下游需求的波动、新品放量不及预期、渠道扩展不及预期，业绩预告数据未经审计风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,144	2,977	3,823	4,767	5,944
YoY(%)	21.4	38.8	28.4	24.7	24.7
净利润(百万元)	280	431	668	836	1,043
YoY(%)	36.0	53.8	54.9	25.2	24.7
毛利率(%)	37.6	35.0	36.6	37.4	37.6
EPS(摊薄/元)	2.58	3.97	6.15	7.70	9.60
ROE(%)	9.5	13.6	18.1	19.2	19.9
P/E(倍)	52.7	34.3	22.1	17.7	14.2
P/B(倍)	5.0	4.6	4.0	3.4	2.8
净利率(%)	13.1	14.5	17.5	17.5	17.5

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3333	3560	3715	4614	5449
现金	1938	1530	1833	2035	2324
应收票据及应收账款	588	698	576	786	913
预付账款	27	19	60	36	79
存货	715	1206	1188	1654	2053
其他流动资产	66	107	56	103	80
非流动资产	455	979	1091	1257	1456
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	317	569	678	797	950
无形资产	49	236	271	312	361
其他非流动资产	88	174	141	148	145
资产总计	3787	4539	4805	5871	6905
流动负债	745	1264	1051	1431	1583
短期借款	224	415	281	296	401
应付票据及应付账款	409	680	656	1005	1029
其他流动负债	112	169	114	130	153
非流动负债	100	93	70	84	87
长期借款	15	0	2	3	5
其他非流动负债	86	93	69	81	82
负债合计	846	1358	1121	1515	1670
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	109	110	110	110	110
资本公积	1900	1923	1923	1923	1923
留存收益	928	1196	1540	1986	2550
归属母公司股东权益	2942	3181	3684	4356	5234
负债和股东权益	3787	4539	4805	5871	6905

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	177	212	756	470	506
净利润	280	431	668	836	1043
折旧摊销	28	37	42	52	64
财务费用	-46	-55	-71	-83	-100
投资损失	-0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-183	-303	112	-333	-500
其他经营现金流	97	103	7	-1	-0
投资活动现金流	-72	-523	-159	-216	-262
筹资活动现金流	1544	-264	-294	-53	-53
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.58	3.97	6.15	7.70	9.60
每股经营现金流(最新摊薄)	1.63	1.96	6.96	4.33	4.66
每股净资产(最新摊薄)	27.08	29.28	33.91	40.10	48.18

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2144	2977	3823	4767	5944
营业成本	1338	1935	2424	2984	3707
营业税金及附加	8	13	15	19	24
营业费用	315	313	344	439	556
管理费用	93	130	153	195	244
研发费用	88	125	149	192	239
财务费用	-46	-55	-71	-83	-100
资产减值损失	-24	-14	-30	-38	-47
公允价值变动收益	0	0	-0	0	-0
投资净收益	0	1	1	1	1
营业利润	341	515	795	998	1242
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	4	2	3	3	2
利润总额	337	513	792	995	1240
所得税	56	82	124	159	197
税后利润	280	431	668	836	1043
少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	280	431	668	836	1043
EBITDA	321	529	805	1007	1259

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	21.4	38.8	28.4	24.7	24.7
营业利润(%)	42.1	51.1	54.4	25.5	24.5
归属于母公司净利润(%)	36.0	53.8	54.9	25.2	24.7
获利能力					
毛利率(%)	37.6	35.0	36.6	37.4	37.6
净利率(%)	13.1	14.5	17.5	17.5	17.5
ROE(%)	9.5	13.6	18.1	19.2	19.9
ROIC(%)	7.5	11.2	16.1	17.1	17.7
偿债能力					
资产负债率(%)	22.3	29.9	23.3	25.8	24.2
流动比率	4.5	2.8	3.5	3.2	3.4
速动比率	3.4	1.8	2.3	2.0	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	4.9	4.6	6.0	7.0	7.0
应付账款周转率	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6
估值比率					
P/E	52.7	34.3	22.1	17.7	14.2
P/B	5.0	4.6	4.0	3.4	2.8
EV/EBITDA	41.5	26.3	16.7	13.1	10.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

