

涛涛车业(301345)

报告日期: 2026年01月06日

## 25年业绩中枢同比预增 91%超预期, 北美休闲车龙头强者恒强

### ——涛涛车业点评报告

#### 投资要点

##### □ 事件: 公司发布 2025 年业绩预告

1) 2025 全年, 公司预计实现归母净利润 8-8.5 亿, 同比增长 86%-97%; 业绩中枢为 8.25 亿, 同比增长 91%。

2) 2025 年第四季度, 公司预计实现归母净利润 1.93-2.43 亿, 同比增长 49%-87%。

□ 通过孙公司以 1500 万美元收购 Champion Motorsports Group Holdings,LLC. 100% 股权自有品牌矩阵、渠道优势有望整合: 标的公司拥有 Walmart 等数十家稳定客户、2000 多家商超门店及线上渠道, 有望与公司现有资源形成协同。

□ 国际化加速推进: 9 月 20 日公司发布公告称拟发行 H 股

公司拟首次公开发行 H 股股票并在香港联交所主板上市, 以推动公司全球化战略布局、提升国际品牌影响力、增强境外融资能力、打造国际化资本运作平台、提高综合竞争力。

□ 核心逻辑: 需求+供给双轮驱动, 公司有望强者恒强

1) 需求端: 电动低速车持续扩围, 北美需求激增

消费模式与生活方式的变迁推动电动低速车需求高增: ①美国 60% 的汽车单次出行距离不超过 6 英里, 75% 不超过 10 英里; ②传统汽车的购车成本和保险费用越来越高; ③短途出行场景与孩子接送、购物、社交、户外休闲等活动契合。④当地时间 9 月 17 日, 美联储宣布降息 25bp, 北美消费有望得到提振。⑤从私人、家用到商用, 使用场景仍有开拓空间: 截至 2025 年 6 月末, 公司已实现球场内突破, 2 家球场小规模进驻。

2) 供给端: 预计北美电动低速车行业库存持续下降, 公司进一步提升市场份额

产能端: 公司越南基地冲刺满产、美国工厂全力推进、泰国工厂预计 26 年 2 月基本建成。

产品端&渠道端: 定价 15500 美元的新品全景露营车 CITY 正式发售; 第二品牌 TEKO 已于 9 月北美首发, 50+ 高端经销商、12+ 专属旗舰店布局, 与北美 TOP1 电动高尔夫球车连锁经销商战略合作, 覆盖美国 15 个核心州。截至 2025 年 6 月末, 高尔夫球车高端经销商突破 230 家, 另进驻北美高端购物中心 North Park; 电动自行车高端经销商突破 300 家。

3) 公司北美制造比例、本土化运营能力提升

北美生产效率比肩公司国内水平, 目前积极筹备第二条生产线。已建立 14 万平米北美本土仓储制造基地; 本地化人才团队近 400 人, 覆盖研发到售后全链条。

4) 与宇树科技共同推进机器人海外销售合作, 智能化全面推进

双方合作旨在拓展智能机器人在欧美及东南亚市场的应用与销售, 已建立联合工作小组, 完成初步市场规划, 相关业务按计划有序推进。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年收入为 42、55、71 亿元, 同比增长 41%、32%、29%; 归母净利润为 8.3、11.1、14.3 亿元, 同比增长 92%、35%、28%, 24-27 年复合增速为 49%, 对应 25-27 年 PE 为 32、24、19 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 1) 新品放量不及预期; 2) 销售渠道拓展不及预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2977	4195	5525	7105
(+/-) (%)	39%	41%	32%	29%
归母净利润	431	827	1114	1427
(+/-) (%)	54%	92%	35%	28%
每股收益(元)	3.96	7.61	10.26	13.14
P/E	62	32	24	19
ROE	14%	23%	26%	27%

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 何家恺

执业证书号: S1230523080007

hejiakai@stocke.com.cn

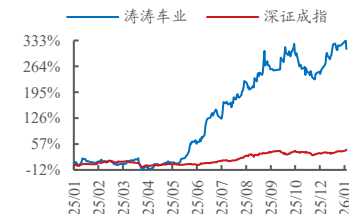
研究助理: 蒋逸

jiangyi01@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 243.90
总市值(百万元)	26,597.07
总股本(百万股)	109.05

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《单三季度业绩同比增长 121%, 北美休闲车龙头有望强者恒强》 2025.10.22
- 《单三季度业绩中枢同比预增 116%, 北美休闲车龙头有望强者恒强》 2025.10.10
- 《拟发行 H 股推动全球化战略布局, 北美休闲车龙头有望强者恒强》 2025.09.21

图1: 重点公司估值表 (数据截至 2026.1.6)

重点公司估值表 (数据更新至2026年1月6日)												
代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2024 归母净利润 (亿元)	2025E 归母净利润 (亿元)	2026E 归母净利润 (亿元)	2024 PE	2025 PE	2026 PE	PB (LF/MRQ)	ROE (平均) (2024)	
689009.SH	九号公司	412	57.14	10.8	20.1	26.6	38	20	15	6.01	19%	
603129.SH	*春风动力	421	276.14	14.7	18.2	22.3	29	23	19	5.85	26%	
603766.SH	*隆鑫通用	326	15.89	11.2	15.7	18.9	29	21	17	3.28	13%	
<b>301345.SZ</b>	<b>*涛涛车业</b>	266	243.90	4.3	8.3	11.1	62	32	24	7.79	14%	

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

注: \*为浙商覆盖, 盈利预测为浙商预测值; 其余采用 Wind 一致预期

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	3560	4104	5010	5826
现金	1530	1418	1562	1486
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	698	923	1124	1329
其它应收款	31	35	50	66
预付账款	19	43	52	60
存货	1206	1632	2162	2823
其他	76	54	59	63
<b>非流动资产</b>	979	1209	1671	2179
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	569	677	842	1071
无形资产	236	300	385	497
在建工程	89	151	361	529
其他	86	81	83	82
<b>资产总计</b>	4539	5313	6681	8005
<b>流动负债</b>	1264	1331	1810	2032
短期借款	415	301	477	343
应付款项	680	877	1153	1478
预收账款	0	0	0	0
其他	169	153	181	211
<b>非流动负债</b>	93	85	88	89
长期借款	0	0	0	0
其他	93	85	88	89
<b>负债合计</b>	1358	1416	1898	2121
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	3181	3896	4783	5884
<b>负债和股东权益</b>	4539	5313	6681	8005

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	2977	4195	5525	7105
营业成本	1935	2590	3378	4343
营业税金及附加	13	18	23	29
营业费用	313	327	431	561
管理费用	130	164	215	284
研发费用	125	130	171	227
财务费用	(55)	(12)	(25)	(40)
资产减值损失	14	17	19	21
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
其他经营收益	14	15	15	15
<b>营业利润</b>	515	977	1327	1695
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
<b>利润总额</b>	513	975	1326	1693
所得税	82	148	212	266
<b>净利润</b>	431	827	1114	1427
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>归属母公司净利润</b>	431	827	1114	1427
EBITDA	548	1016	1379	1763
EPS (最新摊薄)	3.96	7.61	10.26	13.14

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	39%	41%	32%	29%
营业利润	51%	90%	36%	28%
归属母公司净利润	54%	92%	35%	28%
<b>获利能力</b>				
毛利率	35%	38%	39%	39%
净利率	14%	20%	20%	20%
ROE	14%	23%	26%	27%
ROIC	12%	19%	21%	23%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	30%	27%	28%	26%
净负债比率	34%	24%	27%	18%
流动比率	2.82	3.08	2.77	2.87
速动比率	1.86	1.86	1.57	1.48
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.72	0.85	0.92	0.97
应收账款周转率	4.63	5.12	5.26	5.58
应付账款周转率	4.20	4.10	4.10	4.03
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	3.97	7.61	10.26	13.14
每股经营现金	1.96	3.58	6.29	8.45
每股净资产	28.98	35.87	44.03	54.16
<b>估值比率</b>				
P/E	62	32	24	19
P/B	8.42	6.80	5.54	4.50
EV/EBITDA	11.36	25.04	18.47	14.43

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	212	389	684	918
净利润	431	827	1114	1427
折旧摊销	37	43	54	69
财务费用	(55)	(12)	(25)	(40)
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	173	(62)	54	100
其它	(373)	(406)	(513)	(638)
<b>投资活动现金流</b>	(523)	(277)	(514)	(576)
资本支出	(337)	(211)	(426)	(463)
长期投资	0	0	0	0
其他	(186)	(66)	(88)	(113)
<b>筹资活动现金流</b>	(264)	(224)	(25)	(417)
短期借款	191	(114)	176	(133)
长期借款	(15)	0	0	0
其他	(441)	(111)	(201)	(284)
<b>现金净增加额</b>	(575)	(112)	144	(76)

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>