

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

涛涛车业(301345)

投资评级

上次评级

姜文镪 新消费行业首席分析师

执业编号: S1500524120004

邮 箱:

jiangwenqiang@cindasc.com

骆峥 新消费行业分析师

执业编号: S1500525020001

邮 箱:

luozheng1@cindasc.com

赵启政 汽车行业分析师

执业编号: S1500525030004

邮 箱:

zhaoqizheng@cindasc.com

涛涛车业: 2025Q3 经营业绩增长提速,
盈利能力显著提升

涛涛车业: 业绩表现靓丽, 电动高尔夫球车持续高增, 机器人业务逐步落地

涛涛车业: 电动高尔夫持续放量, 规模效应凸显

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

涛涛车业: 业绩高增, 电动高尔夫球车产销两旺, 北美全链条布局深化

2026年01月06日

事件: 公司发布 2025 年度业绩预告。2025 年公司预计实现归母净利润 8.00-8.50 亿元 (同比增长 85.5%-97.1%), 扣非归母净利润 7.89-8.39 亿元 (同比增长 87.5%-99.4%)。我们取区间中值估算, 则 25Q4 预计实现归母净利润 2.18 亿元 (同比增长 68.2%), 扣非归母净利润 2.12 亿元 (同比增长 68.5%), 增长势头迅猛。

电动低速车 (电动高尔夫球车等) 有望贡献核心增长动力。 我们预计公司 25Q4 高增主要由电动低速车产品 (电动高尔夫球车等) 驱动, TEKO 品牌签约经销商 50+, 覆盖全美 19 个州, 收到经销商合作申请 160+, 到货即售罄成为常态, 印证市场高度认可。公司开展多元化品牌营销, Denago EV 联动 NBA、NFL、NHL 三大全球顶级体育联盟, 密集落地高规格的合作与品牌曝光, 例如 NBA 球星凯里·欧文选择 Denago EV 作为圣诞礼物赠送给球队全体成员, 相关视频在全球社交媒体 24 小时内累计获得近 3 亿人次浏览, 在北美乃至全球范围内扩大品牌声量。

北美产能实现关键跨越, 全链条布局深化。 根据公司官方公众号信息, 公司北美制造基地产能实现重要跨越, 单人单日产能已比肩公司国内工厂水平, 第一条生产线制造效率快速提升, 实现产能顺利爬坡; 公司正积极筹备部署北美制造基地第二条生产线, 为北美市场后续产能持续爬坡和市场拓展提供坚实保障。此外, 公司已建立起总面积达 14 万平方米的北美本土仓储制造基地, 作为区域调度枢纽确保产品从生产线到终端用户的高效流转, 与制造产能协同构建起“快速生产、敏捷交付”的完整价值链。公司在北美已组建起一支近 400 人的本地化人才团队, 覆盖研发、生产、营销及售前售后服务等全业务链条, 帮助公司精准把握市场脉搏、实现高效运营和提供高质量服务。

盈利预测: 我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 8.3/12.5/16.0 亿元, PE 分别为 32.2X/21.3X/16.6X。

风险因素: 关税政策变化、行业竞争加剧、海外供应链推进不及预期、新品推广不及预期。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2,144	2,977	4,100	5,621	7,056
增长率 YoY %	21.4%	38.8%	37.7%	37.1%	25.5%
归属母公司净利润 (百万元)	280	431	827	1,247	1,603
增长率 YoY%	36.1%	53.8%	91.7%	50.8%	28.6%
毛利率%	37.6%	35.0%	38.3%	38.1%	38.0%
净资产收益率ROE%	9.5%	13.6%	22.7%	29.2%	31.6%
EPS(摊薄)(元)	2.57	3.95	7.58	11.43	14.70
市盈率 P/E(倍)	94.83	61.67	32.17	21.33	16.59
市净率 P/B(倍)	9.04	8.36	7.30	6.23	5.25

资料来源: iFind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 1 月 6 日收盘价

资产负债表						利润表						
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	3,333	3,560	4,097	5,061	6,202	营业收入	2,144	2,977	4,100	5,621	7,056	
货币资金	1,938	1,530	1,523	1,558	1,831	营业成本	1,338	1,935	2,529	3,482	4,372	
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	8	13	16	22	28	
应收账款	588	698	854	1,155	1,431	销售费用	315	313	336	365	423	
预付账款	27	19	23	31	39	管理费用	93	130	156	185	212	
存货	715	1,206	1,571	2,166	2,727	研发费用	88	125	152	180	212	
其他	66	107	126	151	175	财务费用	-46	-55	-69	-73	-75	
非流动资产	455	979	1,185	1,191	1,150	减值损失合计	-7	-9	-10	-10	-10	
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0	1	0	0	0	
固定资产(合计)	317	569	603	597	566	其他	0	10	5	20	15	
无形资产	49	236	301	334	346	营业利润	341	515	975	1,469	1,888	
其他	88	174	281	260	238	营业外收支	-4	-2	-2	-2	-2	
资产总计	3,787	4,539	5,282	6,253	7,352	利润总额	337	513	973	1,467	1,886	
流动负债	745	1,264	1,513	1,855	2,148	所得税	56	82	146	220	283	
短期借款	224	415	415	415	415	净利润	280	431	827	1,247	1,603	
应付票据	41	126	141	193	243	少数股东损益	0	0	0	0	0	
应付账款	368	554	597	774	911	归属母公司净利润	280	431	827	1,247	1,603	
其他	112	169	360	473	579	EBITDA	350	534	1,054	1,558	1,963	
非流动负债	100	93	126	131	136	EPS(当年)(元)	2.74	3.96	7.58	11.43	14.70	
长期借款	15	0	0	0	0							
其他	86	93	126	131	136							
负债合计	846	1,358	1,639	1,986	2,284							
少数股东权益	0	0	0	0	0							
归属母公司股东权益	2,942	3,181	3,643	4,267	5,069							
负债和股东权益	3,787	4,539	5,282	6,253	7,352							
重要财务指标						单位:百万元	现金流量表					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		经营活动现金流	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,144	2,977	4,100	5,621	7,056	经营现金流	177	212	657	841	1,196	
同比 (%)	21.4%	38.8%	37.7%	37.1%	25.5%	净利润	280	431	827	1,247	1,603	
归属母公司净利润	280	431	827	1,247	1,603	折旧摊销	55	75	150	164	151	
同比 (%)	36.1%	53.8%	91.7%	50.8%	28.6%	财务费用	-8	-12	14	15	15	
毛利率 (%)	37.6%	35.0%	38.3%	38.1%	38.0%	投资损失	0	-1	0	0	0	
ROE%	9.5%	13.6%	22.7%	29.2%	31.6%	营运资金变动	-176	-289	-319	-597	-586	
EPS(摊薄)(元)	2.57	3.95	7.58	11.43	14.70	其它	25	8	-16	12	12	
P/E	94.83	61.67	32.17	21.33	16.59	投资活动现金流	-72	-523	-331	-172	-112	
P/B	9.04	8.36	7.30	6.23	5.25	资本支出	-72	-523	-322	-172	-112	
EV/EBITDA	14.34	11.65	24.33	16.44	12.91	长期投资	0	0	0	0	0	
						其他	0	1	-9	0	0	
						筹资活动现金流	1,544	-264	-333	-634	-812	
						吸收投资	1,907	10	-1	0	0	
						借款	-34	176	0	0	0	
						支付利息或股息	-174	-180	-428	-639	-817	
						现金流净增加额	1,657	-556	-7	35	272	

研究团队简介

姜文镪, 信达证券研究开发中心所长助理, 新消费研究中心总经理, 上海交通大学硕士, 第一作者发表多篇 SCI+EI 论文, 曾就职于国盛证券, 带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

李晨, 本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院, 主修数学/辅修会计; 研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院, 金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所, 跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩; 2024 年加入信达证券研究开发中心, 主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道。

骆峰, 本科毕业于中国海洋大学, 硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所, 具备 3 年多消费行业研究经验, 跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心, 主要覆盖黄金珠宝、两轮车、跨境电商、宠物等赛道。

刘田田, 对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验, 覆盖大消费行业研究, 积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所, 任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心, 任纺织服装行业联席首席分析师, 覆盖纺织服装全行业, 擅长产业链视角研究和跟踪公司。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推測仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准15%以上； 增持： 股价相对强于基准5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5%之间； 卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。