

# 拓普集团 (601689.SH)

## 公司快报

汽车 | 汽车零部件III

投资评级

**买入(维持)**

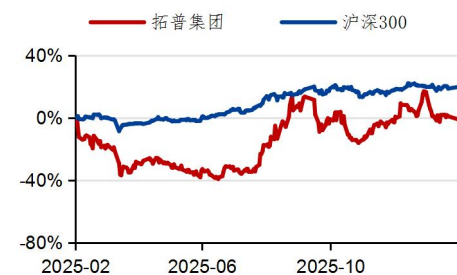
股价(2026-02-24)

70.38 元

### 交易数据

总市值(百万元)	122,308.87
流通市值(百万元)	122,308.87
总股本(百万股)	1,737.84
流通股本(百万股)	1,737.84
12个月价格区间	81.40/44.07

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.44	8.88	-18.91
绝对收益	-15.34	14.72	-0.32

分析师

黄程保

 SAC 执业证书编号: S0910525040002  
 huangchengbao@huajinsec.cn

### 相关报告

拓普集团: 2025 三季度点评: 营收稳定增长, 新业务进展顺利-华金证券-汽车-公司快报-拓普集团 2025.11.4

拓普集团: 拓普集团: 产品矩阵不断丰富, 机器人、液冷开启成长新曲线-华金证券-汽车-公司快报 2025.10.26

## 2025 年业绩预告点评: 全年业绩符合预期, 机器人、液冷蓄势待发

### 投资要点

- ◆ **事件:** 公司披露 2025 年业绩预告, 2025 年公司预计实现营业收入 287.50~303.50 亿元, 同比增长 8.08%~14.10%; 预计实现归母净利润 26.00~29.00 亿元, 同比下降 3.35%~13.35%。
- ◆ **全年业绩稳定增长, 盈利水平短暂承压。** 分季度看, 2025Q4 公司预计实现营业收入 78.22~94.22 亿元, 同比+7.92%~+29.22%, 环比-2.15~+17.86%; 预计实现归母净利润 6.33~9.33 亿元, 同比-17.47%~+21.64%, 环比-5.80%~+38.84%。业绩增长符合预期, 主要系公司 Tier0.5 级合作模式获国内外客户广泛认可, 客户群体持续扩大, 单车配套金额稳步提升, 同时公司深化产品平台化布局, 产品矩阵持续丰富。利润方面, 原材料价格波动与市场竞争加剧导致毛利率有所下降, 同时海外新建产能尚处于爬坡阶段, 折旧摊销等固定成本较高, 因此公司盈利水平短期承压。
- ◆ **国际化布局加速, 海外生产基地有序推进。** 目前, 公司墨西哥一期项目全部投产, 波兰工厂二期也在筹划中, 同时, 公司积极布局东南亚市场, 泰国生产基地的规划和筹建正在加快进行, 未来海外业务将成为公司重要的增长支撑。
- ◆ **机器人业务拓展顺利, 液冷已获取首批订单。** 机器人方面, 公司机器人电驱执行器和灵巧手电机已开始批量供货, 公司还布局了机器人躯体结构件、传感器、足部减震器、电子皮肤等。液冷方面, 公司产品已取得首批订单 15 亿元。
- ◆ **投资建议:** 公司不断深化产品布局, 竞争力凸显, 主业保持稳定增长; 同时机器人、液冷等新业务拓展顺利, 未来放量可期。根据业绩预告, 我们预计公司 2025-2027 年营业总收入分别为 297.35/365.21/441.11 亿元, 同比+11.8%/+22.8%/+20.8%; 归母净利润分别为 27.68/34.67/43.47 亿元, 同比-7.8%/+25.3%/+25.4%; 对应 EPS 分别为 1.59/2.00/2.50 元/股。维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示:** 行业景气度下降的风险、贸易环境变化的风险、汇率的风险、原材料价格波动的风险、海外市场拓展不及预期的风险等。

### 财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	19,701	26,600	29,735	36,521	44,111
YoY(%)	23.2	35.0	11.8	22.8	20.8
归母净利润(百万元)	2,151	3,001	2,768	3,467	4,347
YoY(%)	26.5	39.5	-7.8	25.3	25.4
毛利率(%)	23.0	20.8	19.3	19.7	20.2
EPS(摊薄/元)	1.24	1.73	1.59	2.00	2.50
ROE(%)	15.6	15.3	12.9	13.9	14.8
P/E(倍)	56.9	40.8	44.2	35.3	28.1
P/B(倍)	9.0	6.3	5.7	4.9	4.2
净利率(%)	10.9	11.3	9.3	9.5	9.9

数据来源: 聚源、华金证券研究所



## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	13492	18683	19279	22622	25359	<b>营业收入</b>	19701	26600	29735	36521	44111
现金	2855	3988	3788	2915	4289	营业成本	15163	21067	24011	29336	35220
应收票据及应收账款	5561	6450	6976	9514	10403	营业税金及附加	148	183	205	252	304
预付账款	116	167	150	240	231	营业费用	259	274	306	373	446
存货	3245	4000	4257	5831	6281	管理费用	544	621	877	1059	1257
其他流动资产	1714	4078	4107	4121	4156	研发费用	986	1224	1606	1936	2294
<b>非流动资产</b>	17278	18861	19807	22825	26025	财务费用	86	166	-242	-183	-163
长期投资	140	97	81	66	54	资产减值损失	-268	-139	-140	-159	-162
固定资产	11518	13685	14671	17409	20233	公允价值变动收益	-0	1	0	1	1
无形资产	1390	1370	1477	1596	1708	投资净收益	4	84	49	59	57
其他非流动资产	4230	3710	3577	3755	4030	<b>营业利润</b>	2476	3420	3173	3969	4974
<b>资产总计</b>	30770	37544	39085	45447	51385	营业外收入	4	26	13	13	14
<b>流动负债</b>	11224	13039	13262	16469	18471	营业外支出	18	25	19	20	21
短期借款	1000	931	931	931	931	<b>利润总额</b>	2462	3421	3166	3962	4967
应付票据及应付账款	8263	9339	10722	13788	15639	所得税	312	418	397	494	618
其他流动负债	1961	2769	1609	1751	1902	<b>税后利润</b>	2150	3004	2769	3469	4349
<b>非流动负债</b>	5732	4922	4294	3980	3567	少数股东损益	-1	3	1	2	2
长期借款	4942	3962	3335	3021	2607	<b>归属母公司净利润</b>	2151	3001	2768	3467	4347
其他非流动负债	789	960	960	960	960	EBITDA	3988	5242	4487	5610	6913
<b>负债合计</b>	16955	17961	17556	20450	22038						
少数股东权益	30	33	34	35	38	<b>主要财务比率</b>					
股本	1102	1686	1738	1738	1738	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	5341	8256	8256	8256	8256	<b>成长能力</b>					
留存收益	7205	9559	12328	15797	20146	营业收入(%)	23.2	35.0	11.8	22.8	20.8
归属母公司股东权益	13784	19550	21495	24962	29309	营业利润(%)	25.2	38.1	-7.2	25.1	25.3
<b>负债和股东权益</b>	30770	37544	39085	45447	51385	归属于母公司净利润(%)	26.5	39.5	-7.8	25.3	25.4
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	23.0	20.8	19.3	19.7	20.2
						净利率(%)	10.9	11.3	9.3	9.5	9.9
						ROE(%)	15.6	15.3	12.9	13.9	14.8
						ROIC(%)	11.1	11.6	9.7	11.0	12.3
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	55.1	47.8	44.9	45.0	42.9
						流动比率	1.2	1.4	1.5	1.4	1.4
						速动比率	0.8	0.9	0.9	0.8	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
						应收账款周转率	3.8	4.4	4.4	4.4	4.4
						应付账款周转率	1.9	2.4	2.4	2.4	2.4
						<b>估值比率</b>					
						P/E	56.9	40.8	44.2	35.3	28.1
						P/B	9.0	6.3	5.7	4.9	4.2
						EV/EBITDA	31.9	23.9	27.5	22.1	17.7

现金流量表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	3366	3236	4504	3818	6660
净利润	2150	3004	2769	3469	4349
折旧摊销	1225	1622	1430	1733	2034
财务费用	86	166	-242	-183	-163
投资损失	-4	-84	-49	-59	-57
营运资金变动	-403	-1711	600	-1139	500
其他经营现金流	312	240	-3	-3	-3
<b>投资活动现金流</b>	-3410	-3728	-2324	-4690	-5174
<b>筹资活动现金流</b>	-71	2187	-2380	-1	-112
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.24	1.73	1.59	2.00	2.50
每股经营现金流(最新摊薄)	1.94	1.86	2.59	2.20	3.83
每股净资产(最新摊薄)	7.85	11.17	12.26	14.25	16.75

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 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，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

黄程保声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)