

## 涛涛车业 (301345)

证券研究报告  
2026年04月25日

## 品牌渠道双核驱动，业绩保持高增趋势

## 内容收入稳步提升，盈利能力持续优化

2025年实现收入39.41亿元，YOY+32.4%，归母净利润8.16亿元，YOY+89.3%，扣非归母净利润8.04亿元，YOY+91.2%。2025年公司销售毛利率41.48%，同比+6.5pct；销售净利率20.71%，同比+6.22pct。

公司发布2026年一季度预告，2026Q1归母净利润预计为1.55-1.95亿元，YOY+79.79%-126.19%，扣非净利润预计为1.48-1.88亿元，YOY+72.19%-118.76%。

**品牌渠道双核驱动，品牌力稳步提升。**品牌端借顶级赛事、名人效应及跨界合作提升影响力，渠道端经销商增至790余家，TSC入驻超1900家，电商优势稳固。通过F1、NBA等顶级IP与Instagram、YouTube等全球主流社交媒体推动品牌曝光、提升消费者对品牌的信任，并依托优质经销商网络及商超电商协同，构筑抗风险与拓展潜力兼备的全球品牌渠道体系。

**全球制造纵深布局，协同保障北美市场。**美国基地首条线产能比肩国内，第二条生产线处于筹备中；越南工厂完成全链条生产能力，2025年7月具备对美供货能力，10月满产；泰国工厂预计2026年二季度投用，与越南形成协同产能网络。公司以“北美制造+”为核心，强化中美双核与东南亚灵活配套的供应链格局，提升响应速度与供应稳定性，抢占北美市场主动权。

**聚焦电动智能高端，技术引领价值升级。**公司坚守“电动化、智能化、高端化”研发战略，聚焦电动低速车与全地形车两大产品，通过场景化创新与硬核技术突破推动产品力深化。电动低速车优化底盘、智能网联及三电系统，全地形车完善动力谱系并推进中大排量电动化转型。2025年末公司拥有专利536项，产品力持续领跑行业。

## 投资建议

相比于上一次盈利预测（2024年11月），考虑到公司2025年利润增速超预期，我们上调26年归母净利润至12亿元（此前预测为6.3亿元），预计27年、28年归母净利16.5亿元、22亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**贸易摩擦、新品类开拓不及预期、市场需求下降、原材料成本大幅上升、汇率波动、一季度业绩预告仅为初步核算结果，具体数据以公司正式公布的财报为准。

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,976.63	3,941.43	5,527.76	7,322.37	9,166.02
增长率(%)	38.82	32.41	40.25	32.47	25.18
EBITDA(百万元)	631.21	1,167.75	1,502.18	2,035.59	2,680.05
归属母公司净利润(百万元)	431.26	816.32	1,204.43	1,652.09	2,209.14
增长率(%)	53.76	89.29	47.54	37.17	33.72
EPS(元/股)	3.93	7.49	11.04	15.15	20.26
市盈率(P/E)	60.97	32.01	21.69	15.81	11.83
市净率(P/B)	8.27	7.22	5.71	4.44	3.41
市销率(P/S)	8.83	6.63	4.73	3.57	2.85
EV/EBITDA	9.66	22.89	16.68	12.00	8.74

资料来源：wind，天风证券研究所

## 投资评级

行业	汽车/摩托车及其他
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	284.05元
目标价格	元

## 基本数据

A股总股本(百万股)	109.05
流通A股股本(百万股)	35.03
A股总市值(百万元)	30,975.39
流通A股市值(百万元)	9,950.20
每股净资产(元)	33.20
资产负债率(%)	38.70
一年内最高/最低(元)	291.28/60.88

## 作者

孙潇雅 分析师  
SAC执业证书编号：S1110520080009  
sunxiaoya@tfzq.com

## 股价走势



资料来源：聚源数据

## 相关报告

1 《涛涛车业-首次覆盖报告:制造、品牌、渠道兼具竞争力的休闲车龙头》  
2024-11-11

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,530.07	1,375.46	1,700.47	2,409.51	3,502.87	营业收入	2,976.63	3,941.43	5,527.76	7,322.37	9,166.02
应收票据及应收账款	698.20	939.20	1,403.37	1,669.15	2,196.11	营业成本	1,935.31	2,306.63	3,129.76	4,045.56	4,949.03
预付账款	18.66	29.97	39.58	61.56	75.91	营业税金及附加	13.00	12.98	22.11	32.22	36.66
存货	1,206.10	1,705.80	1,767.61	2,769.84	2,993.80	销售费用	313.40	351.98	525.14	711.73	879.94
其他	106.59	104.70	138.40	125.15	168.44	管理费用	130.14	158.92	233.82	314.86	387.72
<b>流动资产合计</b>	<b>3,559.61</b>	<b>4,155.13</b>	<b>5,049.42</b>	<b>7,035.21</b>	<b>8,937.13</b>	研发费用	125.47	123.37	187.94	263.61	320.81
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(54.52)	20.50	(13.00)	(30.24)	(57.14)
固定资产	568.84	729.32	755.20	777.08	794.97	资产/信用减值损失	(14.11)	(33.55)	(45.00)	(58.00)	(65.00)
在建工程	88.64	45.91	95.91	145.91	195.91	公允价值变动收益	0.23	(3.52)	0.00	0.00	0.00
无形资产	235.78	558.57	554.49	550.41	546.34	投资净收益	0.78	4.24	5.00	6.00	7.00
其他	85.71	417.31	428.90	448.43	477.96	其他	14.04	16.71	18.00	19.00	20.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>978.98</b>	<b>1,751.11</b>	<b>1,834.50</b>	<b>1,921.84</b>	<b>2,015.17</b>	<b>营业利润</b>	<b>514.77</b>	<b>950.93</b>	<b>1,419.98</b>	<b>1,951.64</b>	<b>2,610.99</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,538.59</b>	<b>5,906.24</b>	<b>6,883.92</b>	<b>8,957.05</b>	<b>10,952.31</b>	营业外收入	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	414.92	857.88	800.00	900.00	1,000.00	营业外支出	1.60	3.68	3.00	8.00	12.00
应付票据及应付账款	680.37	913.27	943.14	1,547.49	1,586.39	<b>利润总额</b>	<b>513.23</b>	<b>947.25</b>	<b>1,416.98</b>	<b>1,943.64</b>	<b>2,598.99</b>
其他	169.08	330.03	364.55	409.88	472.21	所得税	81.96	130.93	212.55	291.55	389.85
<b>流动负债合计</b>	<b>1,264.37</b>	<b>2,101.19</b>	<b>2,107.69</b>	<b>2,857.37</b>	<b>3,058.60</b>	<b>净利润</b>	<b>431.26</b>	<b>816.32</b>	<b>1,204.43</b>	<b>1,652.09</b>	<b>2,209.14</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(0.00)	(0.00)	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>431.26</b>	<b>816.32</b>	<b>1,204.43</b>	<b>1,652.09</b>	<b>2,209.14</b>
其他	93.40	184.47	200.00	210.00	230.00	每股收益(元)	3.93	7.49	11.04	15.15	20.26
<b>非流动负债合计</b>	<b>93.40</b>	<b>184.47</b>	<b>200.00</b>	<b>210.00</b>	<b>230.00</b>						
<b>负债合计</b>	<b>1,357.76</b>	<b>2,285.66</b>	<b>2,307.69</b>	<b>3,067.37</b>	<b>3,288.60</b>	主要财务比率					
少数股东权益	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07		2024	2025	2026E	2027E	2028E
股本	109.75	109.05	109.05	109.05	109.05	<b>成长能力</b>					
资本公积	1,923.12	1,890.42	1,890.42	1,890.42	1,890.42	营业收入	38.82%	32.41%	40.25%	32.47%	25.18%
留存收益	1,196.36	1,631.85	2,594.94	3,915.99	5,682.47	营业利润	51.07%	84.73%	49.33%	37.44%	33.78%
其他	(48.47)	(10.80)	(18.25)	(25.84)	(18.30)	归属于母公司净利润	53.76%	89.29%	47.54%	37.17%	33.72%
<b>股东权益合计</b>	<b>3,180.83</b>	<b>3,620.58</b>	<b>4,576.23</b>	<b>5,889.68</b>	<b>7,663.70</b>	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4,538.59</b>	<b>5,906.24</b>	<b>6,883.92</b>	<b>8,957.05</b>	<b>10,952.31</b>	毛利率	34.98%	41.48%	43.38%	44.75%	46.01%
						净利率	14.49%	20.71%	21.79%	22.56%	24.10%
						ROE	13.56%	22.55%	26.32%	28.05%	28.83%
						ROIC	32.60%	41.37%	40.68%	46.61%	51.76%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	29.92%	38.70%	33.52%	34.25%	30.03%
						净负债率	-33.69%	-12.15%	-17.93%	-24.19%	-31.48%
						流动比率	2.82	1.98	2.40	2.46	2.92
						速动比率	1.86	1.17	1.56	1.49	1.94
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	4.63	4.81	4.72	4.77	4.74
						存货周转率	3.10	2.71	3.18	3.23	3.18
						总资产周转率	0.72	0.75	0.86	0.92	0.92
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	3.93	7.49	11.04	15.15	20.26
						每股经营现金流	1.94	6.91	6.80	9.50	13.66
						每股净资产	28.98	33.20	41.96	54.01	70.28
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	60.97	32.01	21.69	15.81	11.83
						市净率	8.27	7.22	5.71	4.44	3.41
						EV/EBITDA	9.66	22.89	16.68	12.00	8.74
						EV/EBIT	10.24	23.86	17.35	12.38	8.96

  

现金流量表(百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	431.26	816.32	1,204.43	1,652.09	2,209.14
折旧摊销	36.79	47.50	58.19	62.19	66.19
财务费用	(12.39)	62.35	(13.00)	(30.24)	(57.14)
投资损失	(0.78)	(4.90)	(5.00)	(6.00)	(7.00)
营运资金变动	(299.02)	(208.26)	(503.45)	(641.60)	(721.86)
其它	56.62	40.80	0.00	0.00	0.00
<b>经营活动现金流</b>	<b>212.50</b>	<b>753.82</b>	<b>741.18</b>	<b>1,036.44</b>	<b>1,489.34</b>
资本支出	551.47	573.98	114.47	120.00	110.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(1,074.11)	(891.58)	(239.47)	(244.00)	(233.00)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(522.65)</b>	<b>(317.60)</b>	<b>(125.00)</b>	<b>(124.00)</b>	<b>(123.00)</b>
债权融资	246.91	456.39	(42.39)	135.24	162.14
股权融资	(246.27)	(159.31)	(248.78)	(338.64)	(435.12)
其他	(265.14)	(751.69)	0.00	0.00	(0.00)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(264.49)</b>	<b>(454.61)</b>	<b>(291.18)</b>	<b>(203.39)</b>	<b>(272.98)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(574.64)</b>	<b>(18.39)</b>	<b>325.01</b>	<b>709.05</b>	<b>1,093.36</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com