

拓普集团 (601689.SH)

收入稳健增长，机器人+液冷双轮驱动

事件: 2026年Q1，公司实现收入66亿元，同比+15%，归母净利润5.5亿元，同比-2%。

Q1收入稳健增长，盈利受汇兑损失影响。从下游来看，2026Q1，中国汽车销量705万辆，同比-6%，新能源汽车销量296万辆，同比-4%，渗透率达42%。受益于客户结构优秀，公司收入稳健增长。盈利能力方面，2026Q1，公司销售毛利率19.3%，环比-0.7pct，同比-0.6pct，销售净利率8.4%，环比-1.1pct，同比-1.5pct，其中汇兑损失影响约0.73亿元，2025Q4约为0.49亿元，2025Q1影响约为-0.34亿元。此外，公司墨西哥一期项目已投产，波兰工厂二期在筹划中，同时泰国生产基地将于2026年上半年建成投产，实现全产品线的境外覆盖，进一步拓展国际业务。

建立独立架构聚焦优质资源，加速机器人产品品类拓展。机器人的运动执行器单机价值约数万元人民币，市场空间广阔。公司与客户的合作始于直线执行器，在获得客户认可后，顺势延伸至旋转执行器及灵巧手电机等核心部件的研发，并已完成多轮送样。同时，公司横向拓展至机器人躯体结构件、传感器、足部减震器及电子柔性皮肤等关键领域，加速构建全覆盖的机器人业务平台化产品矩阵。目前公司已拆分设立机器人执行器事业部，建立独立管理架构，配置优秀专业团队，同时整合各项优势资源，实现业务聚焦，为机器人业务快速发展提供战略保障。

全面构建热管理研发制造能力，切入液冷行业打造增长新动力。公司将热管理技术及产品，应用于液冷服务器、储能、机器人等行业，并取得首批订单15亿元，为公司开拓了全新的市场增长领域。面对AI液冷服务器产业迅猛发展的市场机遇，公司已研发出液冷泵、流量控制阀、液冷导流板等产品，并已与A客户、NVIDIA、META及各企业客户和各数据中心提供商，对接推广相关的产品，获得市场的认可，有望成为公司未来新的增长点。公司电子膨胀阀柔性生产线可兼容多款产品生产，投产后当年累计交付超50万件。为进一步扩产，公司在墨西哥、波兰和泰国建设热管理生产工厂。

盈利预测: 考虑到汽车行业竞争加剧，我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为34/40/48亿元，对应PE分别为30/25/21倍，维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动；客户销量不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,600	29,581	35,794	41,878	48,998
增长率 yoy (%)	35.0	11.2	21.0	17.0	17.0
归母净利润(百万元)	3,001	2,779	3,393	4,029	4,818
增长率 yoy (%)	39.5	-7.4	22.1	18.7	19.6
EPS 最新摊薄(元/股)	1.73	1.60	1.95	2.32	2.77
净资产收益率 (%)	15.3	11.5	12.9	13.8	14.8
P/E (倍)	33.3	36.0	29.5	24.8	20.8
P/B (倍)	5.1	4.2	3.8	3.4	3.1

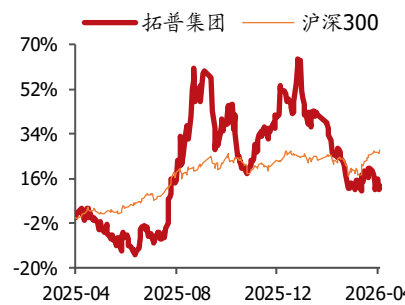
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年04月29日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04月29日收盘价(元)	57.58
总市值(百万元)	100,064.57
总股本(百万股)	1,737.84
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	26.76

股价走势



作者

分析师	丁逸朦
执业证书编号:	S0680521120002
邮箱:	dingyimeng@gszq.com
分析师	江莹
执业证书编号:	S0680524040005
邮箱:	jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《拓普集团(601689.SH): 业绩符合预期, 液冷+机器人双轮驱动》 2026-04-02
- 《拓普集团(601689.SH): 推进全球化布局, 前瞻卡位机器人、液冷等业务》 2025-10-31
- 《拓普集团(601689.SH): 业绩符合预期, 前瞻卡位机器人、液冷等业务》 2025-09-01

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18683	23445	27767	33085	39469
现金	3988	5220	7040	10644	14128
应收票据及应收账款	6450	7342	8471	9330	10916
其他应收款	80	66	99	116	136
预付账款	167	226	230	269	314
存货	4000	4717	5411	6036	6749
其他流动资产	3997	5875	6515	6690	7226
非流动资产	18861	20490	21296	21682	21867
长期投资	97	105	105	105	105
固定资产	13685	15049	15680	15891	15790
无形资产	1370	1570	1655	1740	1825
其他非流动资产	3710	3766	3856	3946	4146
资产总计	37544	43935	49062	54767	61335
流动负债	13039	18643	21512	24418	27640
短期借款	931	2931	3631	4231	4731
应付票据及应付账款	9339	13196	15588	17726	20252
其他流动负债	2769	2516	2293	2461	2657
非流动负债	4922	1157	1153	1153	1153
长期借款	1449	225	225	225	225
其他非流动负债	3473	932	928	928	928
负债合计	17961	19800	22665	25571	28793
少数股东权益	33	37	40	44	49
股本	1686	1738	1738	1738	1738
资本公积	8256	10873	10873	10873	10873
留存收益	9559	11437	13758	16552	19894
归属母公司股东权益	19550	24098	26358	29152	32494
负债和股东权益	37544	43935	49062	54767	61335

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3236	4482	5866	7255	7496
净利润	3004	2783	3397	4033	4823
折旧摊销	1704	2099	2275	2494	2705
财务费用	204	129	184	217	244
投资损失	-84	-69	-72	-84	-98
营运资金变动	-1711	-566	-47	482	-291
其他经营现金流	120	106	129	114	113
投资活动现金流	-3728	-3015	-3034	-2800	-2792
资本支出	-3095	-3385	-2837	-2734	-2730
长期投资	-710	335	0	0	0
其他投资现金流	77	35	-197	-66	-62
筹资活动现金流	2187	-919	-979	-851	-1220
短期借款	-69	2000	700	600	500
长期借款	-1057	-1224	0	0	0
普通股增加	584	52	0	0	0
资本公积增加	2914	2617	0	0	0
其他筹资现金流	-185	-4365	-1679	-1451	-1720
现金净增加额	1628	759	1820	3604	3484

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	26600	29581	35794	41878	48998
营业成本	21067	23834	28778	33587	39198
营业税金及附加	183	188	215	251	294
营业费用	274	277	322	369	416
管理费用	621	768	949	1131	1323
研发费用	1224	1496	1825	2157	2548
财务费用	166	109	184	217	244
资产减值损失	-59	-100	-105	-110	-113
其他收益	408	306	358	419	490
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	84	69	72	84	98
资产处置收益	0	5	0	0	0
营业利润	3420	3161	3845	4561	5449
营业外收入	26	8	8	9	10
营业外支出	25	17	15	13	10
利润总额	3421	3152	3838	4557	5449
所得税	418	369	441	524	627
净利润	3004	2783	3397	4033	4823
少数股东损益	3	4	3	4	5
归属母公司净利润	3001	2779	3393	4029	4818
EBITDA	5205	5327	6297	7267	8399
EPS (元/股)	1.73	1.60	1.95	2.32	2.77

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	35.0	11.2	21.0	17.0	17.0
营业利润(%)	38.1	-7.6	21.7	18.6	19.5
归属母公司净利润(%)	39.5	-7.4	22.1	18.7	19.6
获利能力					
毛利率(%)		19.4	19.6	19.8	20.0
净利率(%)	11.3	9.4	9.5	9.6	9.8
ROE(%)	15.3	11.5	12.9	13.8	14.8
ROIC(%)	11.4	9.7	11.2	12.0	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	47.8	45.1	46.2	46.7	46.9
净负债比率(%)	17.3	-0.1	-5.8	-15.5	-23.1
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4
速动比率	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	4.7	4.3	4.5	4.7	4.9
应付账款周转率	3.6	3.5	3.6	3.6	3.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.73	1.60	1.95	2.32	2.77
每股经营现金流(最新摊薄)	1.86	2.58	3.38	4.17	4.31
每股净资产(最新摊薄)	11.25	13.87	15.17	16.77	18.70
估值比率					
P/E	33.3	36.0	29.5	24.8	20.8
P/B	5.1	4.2	3.8	3.4	3.1
EV/EBITDA	16.5	25.2	15.6	13.1	11.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com