

涛涛车业(301345)

报告日期: 2026年05月02日

# 一季度业绩同比增长 105%，电动低速车竞争格局二次优化

## ——涛涛车业点评报告

### 投资要点

#### □ 事件: 公司发布 2026 年一季度报

1) 2026 年一季度, 公司实现收入 10.6 亿元, 同比增长 66%; 归母净利润 1.76 亿元, 同比增长 105%; 销售净利率为 16.7%, 同比提升 3.2pct。

2) 一季度产生财务费用 4454 万元, 去年同期为 -466 万元, 同比大幅增加, 主要原因为汇兑损失增加, 若剔除汇兑影响, 公司一季度经营性业绩实现大幅增长。

#### □ 2025 年核心增长点电动低速车收入位居全球第一, 行业竞争格局二次优化

1) 2025 年, 公司电动低速车收入同比增长 141%, 收入份额约 11% 位居全球第一。

2) 电动低速车需求端: 北美电动低速车需求持续增长, 潜在空间可到百万台量级

① 市场持续升温: 《华尔街日报》刊文称电动低速车热潮席卷美国郊区; NBA 球星凯里·欧文送车事件 24 小时浏览量近 3 亿, 奥尼尔、泰森等巨星自发选择公司产品。

② 美国电动低速车潜在市场空间可达到百万台: 据美国人口普查局, 截至 2025 年 7 月美国总人口约 3.4 亿, 2024 年约有 40% 的美国家庭年收入超过 13.7 万美元。我们以这些家庭作为电动低速车的潜在目标用户进行测算, 则目标用户总数约 3400 万户家庭 (假设为四口之家), 电动低速车渗透率达 30%、更新周期 6 年的情况下对应市场空间为 170 万台。

3) 电动低速车供给端: 竞争格局二次优化

3月30日, 美国海关和边境保护局宣布实施临时措施, 以解决中国高尔夫球车、个人交通工具、低速车辆和轻型多用途车辆 (统称为 LSPTVs) 进口商的逃税问题。

事件影响: 竞争格局进一步优化。预计后续通过非美产能将电动低速车出口至美国将越来越难, 而公司自 2025 年就已开始推进美国本土产能, 截至 2026 年 3 月 31 日, 美国两条产线已实现正常生产, 第三条产线正在筹备, 优势凸显。

#### □ 公司产能、产品、渠道端: “北美制造+” 战略推进, 品牌、渠道协同发展

1) 产能: “中国+东南亚+北美” 三地产能协同。越南工厂 25 年 10 月满产; 泰国工厂预计 26Q2 投产; 美国两条产线已实现正常生产, 第三条产线正在筹备。

2) 产品&品牌端: Denago+Teko 双品牌协同, 全新开发球场内用车、货斗型作业车等。

3) 渠道布局多维突破, 生态韧性与覆盖广度同步提升: 截至 2025 年报, 优质经销商网络持续扩容, 总数已达 790 多家, 包括电动低速车经销商 270 多家、电动自行车经销商 200 多家、全地形车及越野摩托车经销商 320 多家。

#### □ 公司北美本土品牌、渠道优势显著, 智能化等业务拓展空间大; 启动港股 IPO 推进国际化

1) 加速推进智能化布局, 培育第二增长曲线: 此前宣布与宇树等公司战略合作; 截至 2025 年报, 智能产品品牌 GOLABS 已落地, 与国内智能化企业合作拓展机器狗等产品的二次开发。依托在美自有品牌、渠道、本土化运营等优势, 后续拥有持续拓品类能力。

2) 启动港股 IPO, 迈入国际资本市场, 推动全球化战略布局。

#### □ 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年收入为 53、69、90 亿元, 同比增长 34%、31%、31%; 归母净利润为 13.4、18.9、25.6 亿元, 同比增长 64%、41%、35%, 25-28 年复合增速为 46%, 对应 26-28 年 PE 为 22、16、12 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)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	3941	5286	6899	9014
(+/-) (%)	32%	34%	31%	31%
归母净利润	816	1340	1890	2555
(+/-) (%)	89%	64%	41%	35%
每股收益(元)	7.49	12.29	17.34	23.43
P/E	36	22	16	12
ROE	24%	32%	34%	34%

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

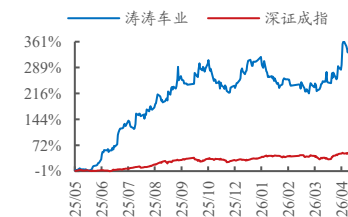
研究助理: 蒋逸

jiangyi01@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 270.01
总市值(百万元)	29,444.34
总股本(百万股)	109.05

### 股票走势图



### 相关报告

- 《“北美制造+” 战略下竞争格局二次优化, 智能化等业务空间大》 2026.04.21
- 《一季度业绩中枢同比预增 103%, 北美休闲车龙头强者恒强》 2026.04.07
- 《25 年业绩同比增长 89%, 北美休闲车龙头强者恒强》 2026.03.31

图1: 重点公司估值表 (数据截至 2026.4.30)

重点公司估值表 (数据更新至2026年4月30日)											
代码	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	2025 归母净利润 (亿元)	2026E 归母净利润 (亿元)	2027E 归母净利润 (亿元)	2025 PE	2026 PE	2027 PE	PB (LF/MRQ)	ROE (平均) (2025)
603129.SH	*春风动力	422	274.73	16.8	22.3	25.9	25	19	16	5.27	24%
689009.SH	九号公司	316	43.74	17.6	22.9	29.6	18	14	11	4.27	26%
<b>301345.SZ</b>	<b>*涛涛车业</b>	294	270.01	8.2	13.4	18.9	36	22	16	8.14	24%

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; 其中九号公司、涛涛车业 2025 年归母净利润为实际值

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4155	5229	6244	8371
现金	1375	1614	1733	2455
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	939	1282	1552	2059
其它应收款	23	43	56	66
预付账款	30	41	46	64
存货	1706	2179	2783	3651
其他	82	69	75	75
<b>非流动资产</b>	1751	1894	2577	3247
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	729	850	1054	1263
无形资产	559	730	955	1193
在建工程	46	117	333	507
其他	417	197	234	283
<b>资产总计</b>	5906	7122	8821	11618
<b>流动负债</b>	2101	2215	2240	2796
短期借款	858	926	591	649
应付款项	913	1057	1372	1823
预收账款	0	0	0	0
其他	330	232	278	324
<b>非流动负债</b>	184	121	133	146
长期借款	0	0	0	0
其他	184	121	133	146
<b>负债合计</b>	2286	2336	2373	2942
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	3621	4786	6448	8675
<b>负债和股东权益</b>	5906	7122	8821	11618

### 利润表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3941	5286	6899	9014
营业成本	2307	2905	3710	4868
营业税金及附加	13	16	15	24
营业费用	352	370	462	568
管理费用	159	196	241	297
研发费用	123	190	235	279
财务费用	20	2	(23)	(66)
资产减值损失	34	34	45	59
公允价值变动损益	(4)	0	0	0
投资净收益	4	1	2	2
其他经营收益	17	16	16	16
<b>营业利润</b>	951	1590	2230	3002
营业外收支	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>利润总额</b>	947	1586	2226	2998
所得税	131	246	336	444
<b>净利润</b>	816	1340	1890	2555
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>归属母公司净利润</b>	816	1340	1890	2555
EBITDA	1017	1666	2311	3086
EPS (最新摊薄)	7.49	12.29	17.34	23.43

### 主要财务比率

	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	32%	34%	31%	31%
营业利润	85%	67%	40%	35%
归属母公司净利润	89%	64%	41%	35%
<b>获利能力</b>				
毛利率	41%	45%	46%	46%
净利率	21%	25%	27%	28%
ROE	24%	32%	34%	34%
ROIC	18%	23%	27%	27%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	39%	33%	27%	25%
净负债比率	41%	42%	27%	24%
流动比率	1.98	2.36	2.79	2.99
速动比率	1.17	1.38	1.55	1.69
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.75	0.81	0.87	0.88
应收账款周转率	4.81	4.69	4.68	4.71
应付账款周转率	3.48	3.54	3.70	3.65
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	7.49	12.29	17.34	23.43
每股经营现金	6.91	6.17	12.69	15.12
每股净资产	33.20	43.89	59.13	79.55
<b>估值比率</b>				
P/E	36	22	16	12
P/B	8.13	6.15	4.57	3.39
EV/EBITDA	26.61	17.32	12.30	9.00

### 现金流量表

(百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	754	673	1384	1649
净利润	816	1340	1890	2555
折旧摊销	48	54	67	84
财务费用	20	2	(23)	(66)
投资损失	(4)	(1)	(2)	(2)
营运资金变动	116	(327)	17	(100)
其它	(242)	(395)	(566)	(821)
<b>投资活动现金流</b>	(318)	(298)	(731)	(728)
资本支出	(118)	(243)	(485)	(463)
长期投资	0	0	0	0
其他	(200)	(55)	(246)	(266)
<b>筹资活动现金流</b>	(455)	(136)	(535)	(198)
短期借款	443	68	(335)	59
长期借款	0	0	0	0
其他	(898)	(204)	(199)	(257)
<b>现金净增加额</b>	(18)	239	118	722

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>