



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月05日

基础数据

04月30日收盘价（元）	270.01
总市值（亿元）	294.44
总股本（亿股）	1.09

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证家电】涛涛车业：Q2业绩如期高增，新业务有望打开未来空间-2025.08.26

分析师：颜晓晴

S0190521020002
yanxiaoping@xyzq.com.cn

分析师：王雨晴

S0190523070007
wangyuqing@xyzq.com.cn

分析师：周庆

S0190525070005
zhouqing@xyzq.com.cn

涛涛车业(301345.SZ)

海外产能+渠道双轮驱动，业绩加速增长

投资要点：

- 公司发布2025年报及2026年一季报。2025年公司实现营收39.41亿元，同比+32.41%；归母净利润8.16亿元，同比+89.29%。25Q4营收11.69亿元，同比+54.49%；归母净利润2.1亿元，同比+61.49%。26Q1营收10.59亿元，同比+65.66%，归母净利润1.76亿元，同比+104.50%。
- 高尔夫球车放量，助力营收持续高增。分品类，2025年公司电动出行产品/动力运动产品收入分别为27.9/9.4亿元，同比+47.6%/+2.0%，电动出行产品中核心品类高尔夫球车量价齐增驱动收入大幅增长。分地区，2025年公司在美洲/亚洲/欧洲收入分别为35.6/2.2/1.5亿元，同比+34.6%/+132.1%/-35.4%。公司海外产能布局持续深化，美国产能落地，越南工厂完成全链条生产能力构建，泰国工厂建设稳步推进，持续完善本土化制造体系。2025年公司线上/线下渠道收入分别为36.8/2.6亿元，同比+36.8%/-8.7%，公司优质经销商渠道网络持续扩容，截至2025年底达到790家以上，同时推进全渠道协同，专业商超渠道增加入驻点位，电商平台维持领先优势。海外产能爬坡+渠道深化拓展助力下，26Q1收入延续高增。
- 高毛利率核心品类放量，盈利能力持续大幅提升。公司高毛利核心品类高尔夫球车放量带动整体盈利改善，2025年公司毛利率为41.48%，同比+6.5pct；26Q1毛利率为40.90%，同比+3.67pct。26Q1公司销售/管理/研发/财务费用率分别为9.45%/4.68%/1.90%/4.21%，同比-4.03/+0.05/-1.63/+4.93pct。整体费用率维持稳定，盈利能力显著提升，26Q1公司归母净利率为16.6%，同比+3.16pct。
- 盈利预测与评级：公司为北美休闲车领军企业，核心电动车业务持续高增，深化海外研发、制造及渠道生态建设，助力整体收入利润持续高增，前瞻布局智能化赛道，伴随新业务逐步落地，未来想象空间丰富。预计公司2026-2028年EPS为11.10/14.99/19.95元，4月30日收盘价对应PE分别为24.3/18.0/13.5倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：终端需求不及预期，成本大幅提升，行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3941	5490	7092	9066
同比增长	32.4%	39.3%	29.2%	27.8%
归母净利润（百万元）	816	1211	1635	2176
同比增长	89.3%	48.3%	35.1%	33.1%
毛利率	41.5%	42.3%	43.5%	44.4%
ROE	22.5%	28.0%	30.9%	33.0%
每股收益（元）	7.49	11.10	14.99	19.95
市盈率	36.1	24.3	18.0	13.5

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4155	4926	6295	7885
货币资金	1375	1095	1410	1702
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	939	1286	1653	2101
预付款项	30	32	40	50
存货	1706	2342	2966	3752
其他	105	172	225	279
非流动资产	1751	1736	1669	1696
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	729	772	803	816
在建工程	46	41	38	46
无形资产	559	540	520	526
商誉	177	177	177	177
其他	240	207	131	131
资产总计	5906	6663	7964	9582
流动负债	2101	2159	2458	2746
短期借款	858	822	787	752
应付票据及应付账款	913	1109	1403	1714
其他	330	227	268	280
非流动负债	184	187	210	236
长期借款	0	0	0	5
其他	184	187	210	230
负债合计	2286	2346	2668	2981
股本	109	109	109	109
未分配利润	1577	2109	2843	3821
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3621	4316	5296	6600
负债及权益合计	5906	6663	7964	9582

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	816	1211	1635	2176
折旧和摊销	100	192	186	93
营运资金的变动	-248	-978	-742	-985
经营活动产生现金流量	754	455	1133	1322
资本支出	-212	-123	-123	-123
长期投资	-109	0	0	0
投资活动产生现金流量	-318	-155	-116	-114
债权融资	-126	-15	-12	-10
股权融资	9	0	0	0
融资活动产生现金流量	-455	-569	-701	-915
现金净变动	-19	-281	315	293

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	3941	5490	7092	9066
营业成本	2307	3170	4010	5041
税金及附加	13	16	21	27
销售费用	352	497	645	834
管理费用	159	220	284	363
研发费用	123	176	229	299
财务费用	20	13	17	12
投资收益	4	5	7	9
公允价值变动收益	-4	0	0	0
信用减值损失	-25	-11	-13	-1
资产减值损失	-9	-9	-10	-10
营业利润	951	1410	1905	2533
营业外收支	-4	-3	-3	-3
利润总额	947	1408	1901	2530
所得税	131	197	266	354
净利润	816	1211	1635	2176
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	816	1211	1635	2176
EPS(元)	7.49	11.10	14.99	19.95

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	32.4%	39.3%	29.2%	27.8%
营业利润增长率	84.7%	48.3%	35.1%	33.0%
归母净利润增长率	89.3%	48.3%	35.1%	33.1%
盈利能力				
毛利率	41.5%	42.3%	43.5%	44.4%
归母净利率	20.7%	22.1%	23.1%	24.0%
ROE	22.5%	28.0%	30.9%	33.0%
偿债能力				
资产负债率	38.7%	35.2%	33.5%	31.1%
流动比率	1.98	2.28	2.56	2.87
速动比率	1.11	1.13	1.27	1.41
营运能力				
资产周转率	75.5%	87.4%	97.0%	103.3%
每股资料(元)				
每股收益	7.49	11.10	14.99	19.95
每股经营现金	6.91	4.18	10.39	12.12
估值比率(倍)				
PE	36.1	24.3	18.0	13.5
PB	8.1	6.8	5.6	4.5

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn