

拓普集团 (601689.SH)

营收稳步增长，业务持续扩张

事件：公司发布 2026 年一季报，26Q1 公司实现营业收入 66.3 亿元，同比增长 14.9%，实现归母净利润 5.5 亿元，同比减少 2.4%，实现扣非归母净利润 4.7 亿元，同比减少 2.8%。

□ 营收稳健增长，利润短期承压。1Q26 公司实现营业收入 66.3 亿元，同比 +14.9%；归母净利润 5.5 亿元，同比 -2.4%；扣非归母净利润 4.7 亿元，同比 -2.8%，短期利润存在小幅波动。实现毛利率 19.3% (-0.6pct)，净利率 8.3% (-1.5pct)。费用率方面，1Q26 公司销售费用率为 1.0% (-0.2pct)，管理费用率为 3.1% (-0.2pct)，研发费用率为 5.5% (-0.4pct)，财务费用率为 1.5% (+1.4pct)，财务费用受汇率波动影响较大，期间费用率共 11.1% (+0.6pct)。

□ 产品推陈出新，产能持续扩张。为提升行业竞争力，满足客户的多元化需求，公司大力研发、积极创新，重磅推出全球首款车规级制氧机，产品在某车企发布会上首次亮相。该产品采用先进的分子筛真空变压吸附制氧技术，通过整车集成设计，直接衔接车辆 12V 直流电源，可在高原自驾、驾驶员开车犯困及其他紧急场景提供持续供氧，保障行驶安全。此外，公司于 3 月正式向香港联交所递交发行境外上市股份 (H 股) 并在香港挂牌上市的应用，此举是公司加速推进国际化战略，完善海外产能布局，拓宽国际融资渠道的重要举措。

□ 机器人产业稳步推进，航天科技领域新拓展。近年来，公司聚焦并不断拓展机器人产业链关键产品和核心技术，业务范围从执行器扩展到灵巧手、躯体结构件、传感器等领域。作为特斯拉的核心供应商之一，如今公司产能已准备就绪，等待后续合作实现量产。此外，公司全资设立子公司——宁波拓普航天科技有限公司，经营范围涵盖航天器及运载火箭制造、民用航空器生产、火箭发动机研发与制造等许可项目，以及智能无人飞行器制造、特种陶瓷制品制造、卫星技术综合应用系统集成等一般项目，此举标志公司正式进军商业航天领域。“机器人+航天”的赛道布局，有助于公司拓展新的业务曲线，构建多元化的产业版图，提升公司利润与品牌价值。

□ 维持“强烈推荐”投资评级。公司 1Q26 营收表现优异，产品多元化，产能持续扩张，布局热点领域打造新增长曲线，全球化进程稳步推进，预计 26-28 年公司归母净利润分别为 33.8/40.7/47.8 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

□ 风险提示：行业波动风险；汇率波动风险；原材料价格波动风险；毛利率下滑风险；海外市场不确定性风险等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	26600	29581	36208	43123	49808
同比增长	35%	11%	22%	19%	16%
营业利润(百万元)	3420	3161	3840	4629	5438
同比增长	38%	-8%	21%	21%	17%
归母净利润(百万元)	3001	2779	3376	4070	4781
同比增长	40%	-7%	21%	21%	17%
每股收益(元)	1.73	1.60	1.94	2.34	2.75

强烈推荐 (维持)

中游制造/汽车
目标估值：NA
当前股价：64.47 元

基础数据

总股本 (百万股)	1738
已上市流通股 (百万股)	1738
总市值 (十亿元)	112.0
流通市值 (十亿元)	112.0
每股净资产 (MRQ)	14.1
ROE (TTM)	11.2
资产负债率	40.8%
主要股东	迈科国际控股(香港)有限公
主要股东持股比例	57.88%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	12	-11	22
相对表现	1	-15	-6



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《拓普集团 (601689) — 业务拓展助力营收增长，智能制造铸就“科技拓普”》2026-03-25
- 《拓普集团 (601689) — 汽车板块持续发展，积极拓展新业务》2025-11-01
- 《拓普集团 (601689) — 持续拓展新业务，未来可期》2025-08-29

汪刘胜 S1090511040037

✉ wangls@cmschina.com.cn

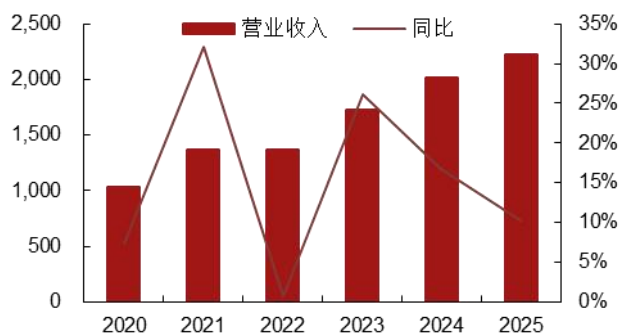
杨献宇 S1090519030001

✉ yangxianyu@cmschina.com.cn

PE	37.3	40.3	33.2	27.5	23.4
PB	5.7	4.6	4.2	3.8	3.4

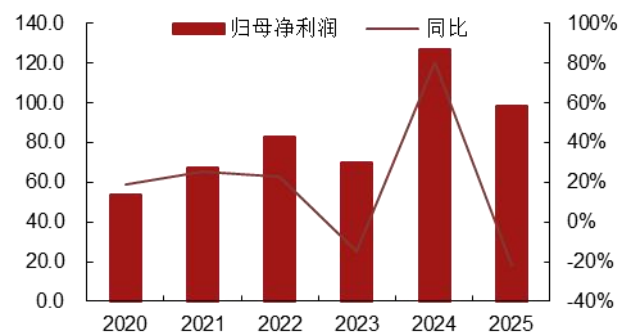
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 公司历年营收及增速 (单位: 亿元)



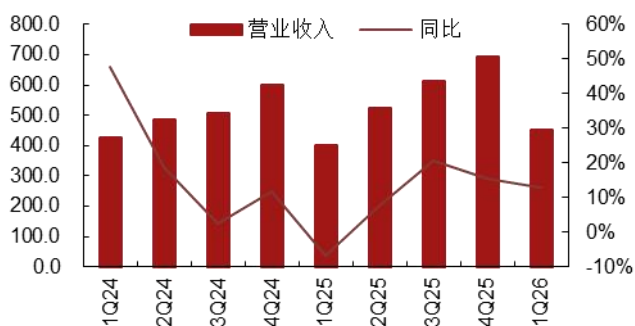
资料来源: 公司公告、招商证券

图 2: 公司历年归母净利润及增速 (单位: 亿元)



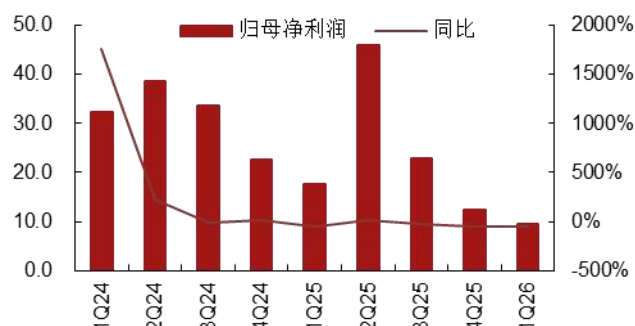
资料来源: 公司公告、招商证券

图 3: 公司各季度营收及增速 (单位: 亿元)



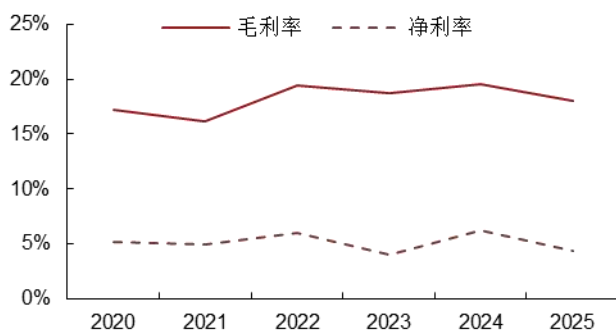
资料来源: 公司公告、招商证券

图 4: 公司各季度归母净利润及增速 (单位: 亿元)



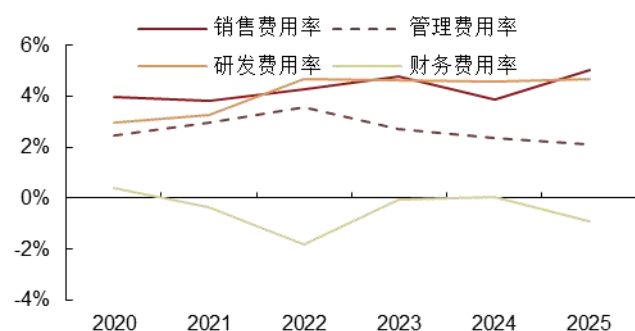
资料来源: 公司公告、招商证券

图 5: 公司历年销售毛利率及净利率 (单位: %)



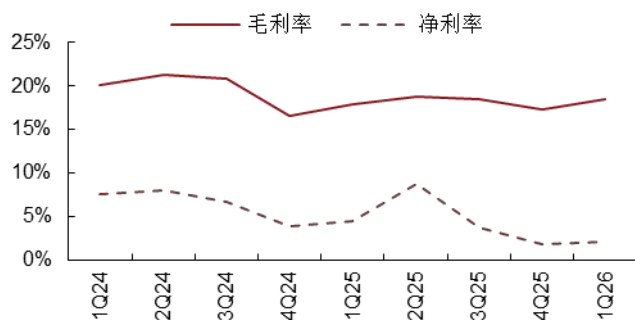
资料来源: 公司公告、招商证券

图 6: 公司历年费用率情况 (单位: %)



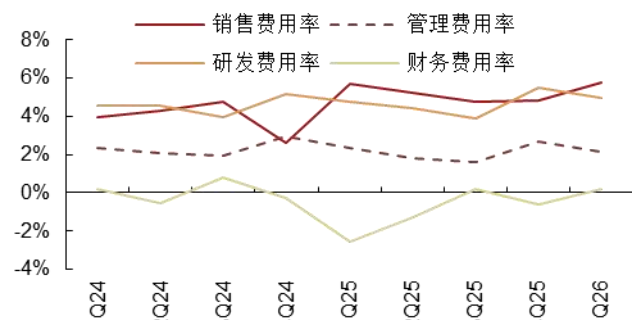
资料来源: 公司公告、招商证券

图 7: 公司各季度销售毛利率及净利率 (单位: %)



资料来源: 公司公告、招商证券

图 8: 公司各季度费用率情况 (单位: %)



资料来源: 公司公告、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	18683	23445	27192	32096	38717
现金	3988	5220	4980	5727	8322
交易性投资	1050	400	400	400	400
应收票据	25	16	19	23	27
应收款项	6426	7326	8967	10679	12335
其它应收款	80	66	81	96	111
存货	4000	4717	5768	6861	7925
其他	3115	5701	6977	8310	9597
非流动资产	18861	20490	21411	22210	22903
长期股权投资	97	105	105	105	105
固定资产	13685	15049	16233	17261	18154
无形资产商誉	1572	1910	1719	1547	1392
其他	3508	3425	3354	3297	3251
资产总计	37544	43935	48604	54306	61619
流动负债	13039	18643	20783	23423	27170
短期借款	931	2931	3709	3267	4015
应付账款	9339	13196	16138	19196	22172
预收账款	24	21	26	31	35
其他	2745	2495	910	929	948
长期负债	4922	1157	1157	1157	1157
长期借款	1449	225	225	225	225
其他	3473	932	932	932	932
负债合计	17961	19800	21940	24580	28327
股本	1686	1738	1738	1738	1738
资本公积金	8399	10873	10873	10873	10873
留存收益	9466	11488	14012	17069	20629
少数股东权益	33	37	41	46	52
归属于母公司所有者权益	19550	24098	26623	29680	33240
负债及权益合计	37544	43935	48604	54306	61619

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3236	4482	4316	5081	5862
净利润	3004	2783	3381	4075	4787
折旧摊销	1622	1980	2246	2368	2475
财务费用	204	129	86	86	0
投资收益	(84)	(69)	(375)	(375)	(375)
营运资金变动	(1471)	(315)	(1029)	(1081)	(1033)
其它	(38)	(26)	8	8	7
投资活动现金流	(3728)	(3015)	(2793)	(2793)	(2793)
资本支出	(3146)	(3497)	(3168)	(3168)	(3168)
其他投资	(582)	482	375	375	375
筹资活动现金流	2187	(919)	(1762)	(1541)	(473)
借款变动	(782)	81	(825)	(442)	748
普通股增加	584	52	0	0	0
资本公积增加	2914	2474	0	0	0
股利分配	(613)	(875)	(852)	(1013)	(1221)
其他	83	(2651)	(86)	(86)	0
现金净增加额	1696	548	(240)	747	2595

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	26600	29581	36208	43123	49808
营业成本	21067	23834	29147	34671	40045
营业税金及附加	183	188	230	274	317
营业费用	274	277	471	604	647
管理费用	621	768	978	1164	1345
研发费用	1224	1496	1831	2070	2391
财务费用	166	109	86	86	0
资产减值损失	(139)	(123)	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
其他收益	408	306	306	306	306
投资收益	84	69	69	69	69
营业利润	3420	3161	3840	4629	5438
营业外收入	26	8	8	8	8
营业外支出	25	17	17	17	17
利润总额	3421	3152	3831	4620	5429
所得税	418	369	450	545	641
少数股东损益	3	4	4	5	6
归属于母公司净利润	3001	2779	3376	4070	4781

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	35%	11%	22%	19%	16%
营业利润	38%	-8%	21%	21%	17%
归母净利润	40%	-7%	21%	21%	17%
获利能力					
毛利率	20.8%	19.4%	19.5%	19.6%	19.6%
净利率	11.3%	9.4%	9.3%	9.4%	9.6%
ROE	18.0%	12.7%	13.3%	14.5%	15.2%
ROIC	14.7%	10.9%	11.6%	13.0%	13.5%
偿债能力					
资产负债率	47.8%	45.1%	45.1%	45.3%	46.0%
净负债比率	11.7%	10.8%	8.1%	6.4%	6.9%
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	0.9
存货周转率	5.8	5.5	5.6	5.5	5.4
应收账款周转率	4.4	4.3	4.4	4.4	4.3
应付账款周转率	2.4	2.1	2.0	2.0	1.9
每股资料(元)					
EPS	1.73	1.60	1.94	2.34	2.75
每股经营净现金	1.86	2.58	2.48	2.92	3.37
每股净资产	11.25	13.87	15.32	17.08	19.13
每股股利	0.50	0.49	0.58	0.70	0.83
估值比率					
PE	37.3	40.3	33.2	27.5	23.4
PB	5.7	4.6	4.2	3.8	3.4
EV/EBITDA	21.8	21.7	17.9	15.6	13.9

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。