

2026 年 09 月 29 日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

59

公司基本信息

产业别	汽车
A 股价(2026/9/29)	47.35
上证指数(2026/9/29)	3830.45
股价 12 个月高/低	84.92/41.01
总发行股数(百万)	1737.84
A 股数(百万)	1737.84
A 市值(亿元)	822.87
主要股东	迈科国际控股(香港)有限公司(57.88%)

每股净值(元)	13.94
股价/账面净值	3.40
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	0.6 -13.5 -37.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-12-25	69.2	买进
2026-02-12	72.5	买进
2026-03-26	57.4	买进

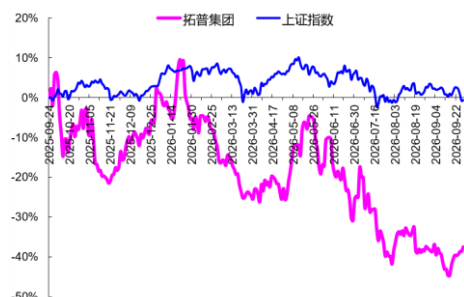
产品组合

内饰	33.6%
底盘系统	29.9%
减震器	14.9%
汽车电子	7.8%
热管理	7.2%
机器人执行器	0.1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.9%
一般法人	68.7%

股价相对大盘走势



拓普集团 (601689.SH)

买进 (Buy)

主业稳健增长，机器人业务进入小批量交付阶段

结论与建议：

公司汽车零部件主业保持稳健增长，短期利润下滑主要受毛利率下滑、汇兑损失影响。而公司机器人零部件已由送样进入小批量交付阶段，下游 Optimus 量产准备持续推进，有望带动公司机器人业务逐步放量。我们看好公司未来的发展前景，给予“买进”的投资建议。

点评：

■ **主业稳健增长，汇兑损失拖累利润表现：**2026H1 公司实现收入 142.0 亿元，同比+9.8%。其中，汽车零部件业务实现收入 132.6 亿元，同比+8.9%，毛利率 17.7%，同比+0.2pct，主业收入及盈利能力保持稳健。公司综合毛利率 18.8%，同比-0.7pct，主要受产品降价和原材料成本上升影响。费用端，期间费用率录得 10.7%，同比+1.4pcts，其中财务费用率 1.2%，同比+1.3pcts，主要受汇兑损益由收益转为损失影响。受综合毛利率下降及费用增加影响，公司归母净利润率降至 7.2%，同比-2.8pcts；归母净利润 10.2 亿元，同比-21.0%。

■ **机器人零部件业务进入小批量交付，静待 Tesla 量产推进：**2026H1 公司机器人执行器实现收入 0.14 亿元，同比+83.4%，公司直线执行器、旋转执行器及灵巧手电机等从送样进入小批量交付阶段，机器人部件产业基地首期亦基本建成并具备投产条件。而 Tesla 方面，量产准备持续推进，目前 Tesla 在 Austin 持续招聘灵巧手、定转子、齿轮箱等 Optimus 制造岗位，职责已涉及产线安装、调试及产能爬坡；Optimus 工厂建设继续推进，9 月中下旬现场钢结构已延伸至接近北侧边界，上部楼层同步进行混凝土施工，南端基础及地梁施工仍在推进。随着下游量产准备持续推进，公司机器人零部件业务有望由小批量交付逐步向规模化供货过渡，收入贡献有望逐步提升。

■ **盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司分别实现净利润 25.2、35.2、44.0 亿元，yoy 分别为-9%、+40%、+25%，EPS 分别为 1.5、2.0、2.5 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 33、23、19 倍，海外人形机器人头部企业量产在即，我们认为公司有望受益，给予“买进”的投资建议。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、人形机器人落地不及预期、汽车销量下滑

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	3001	2779	2523	3520	4404
同比增减	%	39.52	-7.38	-9.23	39.55	25.11
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.79	1.61	1.45	2.03	2.53
同比增减	%	-8.21	-10.06	-9.84	39.55	25.11
A 股市盈率(P/E)	X	26.45	29.41	32.62	23.38	18.68
股利 (DPS)	RMB 元	0.52	0.49	0.48	0.67	0.84
股息率 (Yield)	%	1.09	1.02	1.00	1.40	1.75

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	15% $\leq$ 潜在上涨空间<35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 潜在上涨空间<15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等
	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	26600	29581	31728	36235	41190
经营成本	21067	23834	25595	28825	31700
营业税金及附加	183	188	214	208	278
销售费用	274	277	289	290	375
管理费用	621	768	868	976	1190
财务费用	166	109	307	254	423
资产减值损失	-59	-100	-150	-103	-118
投资收益	84	69	47	67	61
营业利润	3420	3161	2896	3911	5020
营业外收入	26	8	4	13	8
营业外支出	25	17	20	21	20
利润总额	3421	3152	2880	3903	5008
所得税	418	369	354	380	601
少数股东损益	3	4	3	3	3
归属于母公司所有者的净利润	3001	2779	2523	3520	4404

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	3988	5220	6333	8219	11427
应收帐款	6426	7326	7692	8077	8481
存货	4000	4717	5377	6076	6866
流动资产合计	18683	23445	26258	29146	32061
长期投资净额	97	105	126	152	182
固定资产合计	13685	15049	16554	17879	19309
在建工程	2285	1880	1786	1696	1612
非流动资产合计	18861	20490	22129	23900	25572
资产总计	37544	43935	48387	53046	57633
流动负债合计	13039	18643	21439	23583	25941
长期负债合计	4922	1157	1215	1276	1340
负债合计	17961	19800	22654	24859	27281
少数股东权益	33	37	40	44	49
股东权益合计	19550	24098	25693	28143	30304
负债和股东权益总计	37544	43935	48387	53046	57633

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	3236	4482	3550	3903	4978
投资活动产生的现金流量净额	-3728	-3015	-3264	-3092	-3208
筹资活动产生的现金流量净额	2187	-919	827	1075	1439
现金及现金等价物净增加额	1628	759	1113	1885	3209

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。