公司研究

公司信息更新报告

开源证券 证券研究报告

涛涛车业（301345.SZ）

2026 年 10 月 29 日

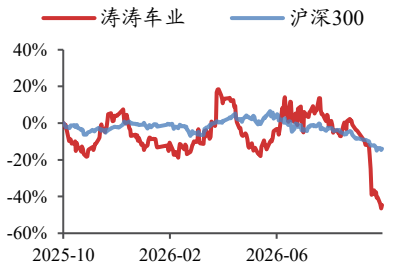
2026Q3 毛利率受海运/汇率等影响拖累利润率，关注 2027 年燃气轮机放量潜力

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/10/28
当前股价(元)	131.95
一年最高最低(元)	291.28/125.54
总市值(亿元)	143.89
流通市值(亿元)	46.39
总股本(亿股)	1.09
流通股本(亿股)	0.35
近 3 个月换手率(%)	220.64

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q2 业绩维持高增处预告中枢，中长期看好核心主业球车增长+新业务放量潜力 —公司信息更新报告》-2026.9.1

《2026Q2 高尔夫球车销量超预期，剔除汇率影响后预计利润仍有超预期表现—公司信息更新报告》-2026.7.3

《2026Q1 业绩延续高增长，继续看好 LSEV 核心基本盘高增&关注智能新品类逐步落地 —公司信息更新报告》-2026.4.29

吕明（分析师）
lvming@kysec.cn
证书编号：S0790520030002

林文隆（分析师）
linwenlong@kysec.cn
证书编号：S0790524070004

● **2026Q3 毛利率拖累盈利，关注 2027 年新业务放量，维持“买入”评级**

2026Q3 营收 14.7 亿元（+38%），归母净利润 2.7 亿元（+2%），扣非归母净利润 2.6 亿元（-0.9%）。单季度利润增速较低主要受到毛利率拖累，但考虑 2027 年起燃气轮机新业务放量潜力，我们调整盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 10.00/17.43/24.16 亿元（原值为 12.72/17.83/23.52 亿元），对应 EPS 为 9.17/15.98/22.15 元，当前股价对应 PE 分别为 14.4/8.3/6.0 倍，继续关注长期行业监管收紧下高尔夫球车持续增长；此外燃气轮机成撬业务进展顺利，期待新业务放量潜力，较高盈利的新业务或有望拉动公司业绩加速增长，维持“买入”评级。

● **2026Q3 球车稳定增长，特种车业务低基数下高增，关注 2027 年新业务放量**

收入拆分：（1）高尔夫球车：Q1-Q3 销量 5.1 万台，预计 Q3 销量 1.7 万台（同比增长 30%左右），价格环比维持稳定。整体销量较此前预期低或系 9 月产能受到天气等影响。**（2）全地形车&越野摩托车：**全地形车 Q1-Q3 销量超 11 万台，收入同比增长超 30%。越野摩托车 Q1-Q3 销量超 4 万台，收入同比增长超 30%。结合公司 2026H1 特种车业务增速高单位数，预计 Q3 在同期低基数下全地形车和越野摩托车实现高增。**（3）电动滑板车：**Q1-Q3 销量 24 万台左右，收入同比下降约 10%。**展望后续，**2027 年核心主业高尔夫球车将同时发力 2C 端高端车型&高端品牌+2B 场内球车+2B 商用车，整体均价有望延续增长态势，新品牌将依托现有经销商门店铺货不完全依赖新开发经销商。新业务方面，公司当前燃气轮机成撬业务团队/产能规划/核心零部件资源均进展顺利，核心人员陆续到位/部分核心零部件资源锁定，2027 年有望逐步兑现，弹性值得期待。

● **2026Q3 毛利率受海运+汇率等多方面扰动，为拖累利润率核心因素**

2026Q1/Q2/Q3 毛利率分别 40.9%/43.3%/39.2%（+3.7/+1.6/-6.9pct），Q3 毛利率降幅较大或系海运+汇率等多方面扰动所致，预计海运成本为拖累毛利率核心因素。费用端，2026Q1/Q2/Q3 期间费用率分别 20.2%/14.6%/17.6%（-0.7/+2.3/+2.0pct），Q2 起费用率有所提升系销售费用和汇兑损失增加。其中 2026Q3 销售/管理/研发/财务费用率同比分别+0.5/-1.0/-0.3/+2.8pct，销售费用率有所提升系租赁和仓储等费用增加，财务费用较大幅度提升系汇兑损失（预计 Q3 汇兑损失 4000 万）。综合影响下 2026Q1/Q2/Q3 归母净利率同比分别+3.2/-2.3/-6.5pct。

● **风险提示：**LSEV 销售不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,977	3,941	5,676	9,336	12,577
YOY(%)	38.8	32.4	44.0	64.5	34.7
归母净利润(百万元)	431	816	1,000	1,743	2,416
YOY(%)	53.8	89.3	22.5	74.4	38.6
毛利率(%)	35.0	41.5	39.7	39.8	40.4
净利率(%)	14.5	20.7	17.6	18.7	19.2
ROE(%)	13.6	22.5	21.6	27.9	28.3
EPS(摊薄/元)	3.95	7.49	9.17	15.98	22.15
P/E(倍)	33.4	17.6	14.4	8.3	6.0
P/B(倍)	4.5	4.0	3.1	2.3	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3560	4155	6190	10429	12390
现金	1530	1375	1981	3258	4389
应收票据及应收账款	698	939	1419	2460	2765
其他应收款	31	23	54	73	98
预付账款	19	30	40	75	80
存货	1206	1706	2615	4481	4976
其他流动资产	76	82	82	82	82
非流动资产	979	1751	2098	2805	3431
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	569	729	975	1545	2014
无形资产	236	559	654	769	906
其他非流动资产	174	463	470	492	511
资产总计	4539	5906	8288	13234	15821
流动负债	1264	2101	3499	6814	7093
短期借款	415	858	1873	4177	4116
应付票据及应付账款	680	913	1451	2432	2744
其他流动负债	169	330	175	205	234
非流动负债	93	184	169	179	184
长期借款	0	0	4	11	15
其他非流动负债	93	184	166	167	169
负债合计	1358	2286	3668	6993	7277
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	110	109	109	109	109
资本公积	1923	1890	1890	1890	1890
留存收益	1196	1632	2241	3393	5137
归属母公司股东权益	3181	3621	4620	6241	8544
负债和股东权益	4539	5906	8288	13234	15821

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	212	754	232	-70	2099
净利润	431	816	1000	1743	2416
折旧摊销	37	48	59	87	124
财务费用	-55	20	160	50	50
投资损失	-1	-4	1	-1	-1
营运资金变动	-303	-247	-1007	-1992	-532
其他经营现金流	103	120	19	43	43
投资活动现金流	-523	-318	-409	-794	-750
资本支出	525	212	425	793	748
长期投资	0	-15	0	0	0
其他投资现金流	2	-90	16	-1	-2
筹资活动现金流	-264	-455	-694	-128	-124
短期借款	191	443	1015	2304	-61
长期借款	-15	0	4	8	4
普通股增加	0	-1	0	0	0
资本公积增加	24	-33	0	0	0
其他筹资现金流	-465	-864	-1713	-2439	-66
现金净增加额	-556	-19	-871	-992	1226

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2977	3941	5676	9336	12577
营业成本	1935	2307	3422	5621	7491
营业税金及附加	13	13	20	35	47
营业费用	313	352	482	887	1195
管理费用	130	159	210	345	465
研发费用	125	123	148	261	377
财务费用	-55	20	160	50	50
资产减值损失	-9	-9	0	0	0
其他收益	14	16	20	20	20
公允价值变动收益	0	-4	-1	-1	-1
投资净收益	1	4	-1	1	1
资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
营业利润	515	951	1215	2116	2931
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	4	3	3	3
利润总额	513	947	1212	2113	2928
所得税	82	131	212	370	512
净利润	431	816	1000	1743	2416
少数股东损益	-0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	431	816	1000	1743	2416
EBITDA	529	1005	1303	2305	3189
EPS(元)	3.95	7.49	9.17	15.98	22.15

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	38.8	32.4	44.0	64.5	34.7
营业利润(%)	51.1	84.7	27.8	74.2	38.5
归属于母公司净利润(%)	53.8	89.3	22.5	74.4	38.6
获利能力					
毛利率(%)	35.0	41.5	39.7	39.8	40.4
净利率(%)	14.5	20.7	17.6	18.7	19.2
ROE(%)	13.6	22.5	21.6	27.9	28.3
ROIC(%)	11.3	18.0	15.8	17.5	19.9
偿债能力					
资产负债率(%)	29.9	38.7	44.3	52.8	46.0
净负债比率(%)	-33.1	-11.6	-1.8	15.3	-2.7
流动比率	2.8	2.0	1.8	1.5	1.7
速动比率	1.8	1.1	1.0	0.8	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	4.6	4.8	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	4.2	3.5	3.5	3.5	3.5
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	3.95	7.49	9.17	15.98	22.15
每股经营现金流(最新摊薄)	1.95	6.91	2.13	-0.64	19.25
每股净资产(最新摊薄)	29.17	33.20	42.37	57.23	78.35
估值比率					
P/E	33.4	17.6	14.4	8.3	6.0
P/B	4.5	4.0	3.1	2.3	1.7
EV/EBITDA	25.2	13.9	11.0	6.7	4.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn