

拓普集团（601689）

2026 年三季报点评：利润环比改善，机器人与全球化布局同步推进

买入（维持）

2026 年 10 月 31 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书：S0600525030002

guoym@dwzq.com.cn

研究助理 任奕寒

执业证书：S0600126090010

renyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	26,600	29,581	32,026	37,725	43,746
同比（%）	35.02	11.21	8.26	17.80	15.96
归母净利润（百万元）	3,001	2,779	2,485	3,199	4,173
同比（%）	39.52	(7.38)	(10.60)	28.75	30.46
EPS-最新摊薄（元/股）	1.73	1.60	1.43	1.84	2.40
P/E（现价&最新摊薄）	24.95	26.94	30.13	23.40	17.94

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度报告。2026Q1-Q3 实现营收 226.15 亿元，同比+8.06%；归母净利润 16.62 亿元，同比-15.48%；扣非归母净利润 15.11 亿元，同比-16.84%。
- **26Q3 单季度来看：**1）营收 84.16 亿元，同/环比分别+5.28%/+11.16%；2）归母净利润 6.40 亿元，同/环比分别-4.78%/+35.85%；3）扣非归母净利润 6.03 亿元，同/环比分别-7.91%/+38.83%。收入及利润环比改善。
- **费用率环比下降，归母净利率回升：**26Q3 毛利率 18.09%，同/环比分别-0.55/-0.33pct；归母净利率 7.60%，同/环比分别-0.80/+1.38pct。期间费用率 9.29%，同/环比分别+0.59/-1.08pct。财务费用 0.95 亿元，同比+133.21%；财务费用率 1.13%，同/环比分别+0.62/+0.09pct。
- **机器人产品矩阵拓展，执行器营收高增：**公司依托电机与电控集成能力，产品向旋转执行器、灵巧手电机及总成、躯体结构件、足部减震器和电子柔性皮肤延伸。26H1 机器人执行器收入 1404.77 万元，同比+83.43%；直线执行器、旋转执行器及灵巧手电机于上半年进入小批量交付阶段，产业基地首期建设基本完成，为后续交付提供产能支撑。
- **芜湖长鹏整合顺利，奇瑞、零跑配套稳步推进：**芜湖拓普（原芜湖长鹏）已融入公司内外饰业务体系，稳步推进与奇瑞、零跑等客户的合作。26Q3 奇瑞汽车销量 80.18 万辆，同/环比分别+14.97%/+13.10%；零跑交付 31.01 万辆，同/环比分别+78.34%/+25.87%。
- **全球化产能逐步投产，本地化配套能力完善：**截至 26H1，泰国一期基础建设完成、部分产线投产；墨西哥工厂产能利用率稳步提升、二期筹划推进；波兰二期启动规划设计。公司预计美国肯塔基工厂于 2026 年内完成设备调试。海外基地建设爬坡同步推进，有助于就近服务国际客户及中国车企出海需求。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到 2026 年乘用车终端需求的不及预期及人民币升值超预期对公司利润阶段性的负面影响，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预期至 24.85/31.99/41.73 亿元（原为 32.76/40.70/47.46 亿元），当前市值对应 2026-2028 年 PE 为 30/23/18 倍。但公司机器人+车+液冷协同发展未来可期，26H1 机器人执行器已实现高增，26 年前三季度收入同比增长已展现公司发展潜力，因此我们维持“买入”评级。
- **风险提示：**终端需求不及预期；产能建设不及预期；原材料价格波动；新兴产业进度不达预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	43.08
一年最低/最高价	37.76/85.50
市净率(倍)	3.03
流通 A 股市值(百万元)	74,865.96
总市值(百万元)	74,865.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.24
资产负债率(%，LF)	43.09
总股本(百万股)	1,737.84
流通 A 股(百万股)	1,737.84

相关研究

《拓普集团(601689)：2025 年年报点评：25Q4 经营改善，汽零龙头加速出海》

2026-03-24

《拓普集团(601689)：2025 年经营业绩预告点评：2025 年收入同比增长，“机器人+车+液冷”协同发展未来可期》

2026-02-14

拓普集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	23,445	23,448	27,556	33,059	营业总收入	29,581	32,026	37,725	43,746
货币资金及交易性金融资产	5,620	5,247	6,453	8,650	营业成本(含金融类)	23,834	25,975	30,464	35,084
经营性应收款项	12,396	11,354	13,280	15,440	税金及附加	188	218	264	306
存货	4,717	6,004	6,954	8,059	销售费用	277	285	332	385
合同资产	0	0	0	0	管理费用	768	849	1,019	1,159
其他流动资产	712	843	868	909	研发费用	1,496	1,738	1,999	2,275
非流动资产	20,490	22,980	24,738	26,046	财务费用	109	329	231	109
长期股权投资	105	109	111	114	加:其他收益	306	286	305	351
固定资产及使用权资产	15,560	17,333	18,760	19,664	投资净收益	69	64	75	88
在建工程	1,880	2,119	2,227	2,401	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,570	1,811	2,039	2,274	减值损失	(129)	(160)	(110)	(60)
商誉	340	337	333	329	资产处置收益	5	5	5	5
长期待摊费用	357	357	357	357	营业利润	3,161	2,827	3,691	4,812
其他非流动资产	678	914	911	908	营业外净收支	(9)	(10)	(10)	(10)
资产总计	43,935	46,428	52,293	59,105	利润总额	3,152	2,817	3,681	4,802
流动负债	18,643	18,860	21,423	24,007	减:所得税	369	330	478	624
短期借款及一年内到期的非流动负债	4,534	3,525	3,408	3,293	净利润	2,783	2,487	3,202	4,178
经营性应付款项	13,196	14,181	16,663	19,172	减:少数股东损益	4	3	3	4
合同负债	21	37	43	50	归属母公司净利润	2,779	2,485	3,199	4,173
其他流动负债	892	1,117	1,309	1,492	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.60	1.43	1.84	2.40
非流动负债	1,157	1,135	1,135	1,135	EBIT	3,228	3,146	3,911	4,911
长期借款	225	225	225	225	EBITDA	5,327	5,603	6,730	8,016
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.43	18.89	19.25	19.80
租赁负债	442	442	442	442	归母净利率(%)	9.39	7.76	8.48	9.54
其他非流动负债	490	467	467	467	收入增长率(%)	11.21	8.26	17.80	15.96
负债合计	19,800	19,995	22,558	25,142	归母净利润增长率(%)	(7.38)	(10.60)	28.75	30.46
归属母公司股东权益	24,098	26,394	29,693	33,916					
少数股东权益	37	39	42	47					
所有者权益合计	24,135	26,433	29,735	33,963					
负债和股东权益	43,935	46,428	52,293	59,105					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4,482	5,996	5,933	6,642	每股净资产(元)	13.87	15.19	17.09	19.52
投资活动现金流	(3,015)	(4,894)	(4,506)	(4,330)	最新发行在外股份(百万股)	1,738	1,738	1,738	1,738
筹资活动现金流	(919)	(1,303)	(220)	(115)	ROIC(%)	10.12	9.26	10.56	11.91
现金净增加额	759	(373)	1,206	2,197	ROE-摊薄(%)	11.53	9.41	10.77	12.31
折旧和摊销	2,099	2,457	2,819	3,105	资产负债率(%)	45.07	43.07	43.14	42.54
资本开支	(3,385)	(4,711)	(4,580)	(4,417)	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.94	30.13	23.40	17.94
营运资本变动	(566)	840	(232)	(617)	P/B(现价)	3.11	2.84	2.52	2.21

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>