太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 10 月 29 日

公司点评

买入/维持

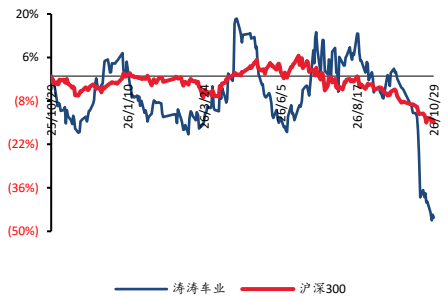
涛涛车业(301345)

目标价:

昨收盘:129.81

涛涛车业：2026Q3 成本和汇率波动影响利润，燃机业务稳步推进

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	1.09/0.35
总市值/流通(亿元)	141.56/45.64
12 个月内最高/最低价(元)	291.28/122.91

相关研究报告

<<涛涛车业：2026Q2 收入业绩高增，电动低速车业务保持强劲增长>>--2026-09-01

<<涛涛车业：全球电动低速车龙头，掘金户外休闲黄金赛道>>--2026-07-30

<<涛涛车业：2025Q4 收入业绩高增，美国市场规模持续快速增长>>--2026-04-01

证券分析师：孟昕
E-MAIL：mengxin@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524020001
证券分析师：赵梦菲
E-MAIL：zhaomf@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190525040001

事件：2026 年 10 月 28 日，涛涛车业发布 2026 年三季报。2026 前三季度公司实现总营收 42.17 亿元（+52.07%），归母净利润 8.11 亿元（+33.66%），扣非归母净利润 7.97 亿元（+32.35%）。

2026Q3 收入端延续快增趋势，成本和汇率共同导致利润增速放缓。1）收入端：2026Q3 公司营收达 14.66 亿元（+38.35%），收入规模持续快速增长，主系公司电动出行产品销售增加的驱动。**2）利润端：**2026Q3 公司归母净利润达 2.70 亿元（+2.22%），利润增速放缓主系部分原材料价格和海运费上涨以及汇率波动的共同压力。

2026Q3 盈利能力短期承压，汇率波动导致财务费用率涨幅显著。1）毛利率：2026Q3 公司毛利率为 39.18%（-6.87pct），毛利率承压主系海运费和原材料价格上涨所致。**2）净利率：**2026Q3 净利率为 18.43%（-6.52pct），降幅与毛利率相近。**3）费用端：**2026Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.80/3.69/2.29/3.86%，分别同比+0.50/-0.99/-0.28/+2.79pct；其中销售费用率小幅上涨主系公司广告及推广费、租赁费、仓库费用等增加；财务费用率涨幅较明显主因人民币兑美元汇率升值。

投资建议：行业端，商业接驳巡逻与家庭休闲出行需求有望带动电动高尔夫球车市场渗透率提升，欧洲与北美市场引领全球电动自行车增长，全地形车品类有望伴随消费水平提升而扩容。**公司端，**围绕北美核心市场形成“商超+经销+电商”立体化渠道网络，依托 GOTRAX、DENAGO/TEKO 等自主品牌覆盖大众零售与高端细分客群；逐步形成“中国+北美+越南+泰国”四地协同的全球制造网络，未来有望依托产品+渠道+生产端的优势，实现收入利润持续快速扩张；同时燃气轮机发电机组业务持续落地，后续有望成长为增长新引擎。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 11.25/19.41/25.17 亿元，对应 EPS 分别为 10.32/17.80/23.08 元，当前股价对应 PE 分别为 12.58/7.29/5.62 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：原材料价格上涨风险、海外市场需求不及预期、汇率波动、市场竞争加剧、宏观经济波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,941	5,740	9,203	11,425
营业收入增长率(%)	32.41%	45.63%	60.33%	24.15%
归母净利（百万元）	816	1,125	1,941	2,517
净利润增长率(%)	89.29%	37.82%	72.52%	29.67%
摊薄每股收益（元）	7.49	10.32	17.80	23.08
市盈率（PE）	17.34	12.58	7.29	5.62

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,530	1,375	982	496	829
应收和预付款项	717	969	1,411	2,262	2,807
存货	1,206	1,706	2,470	3,927	4,827
其他流动资产	107	105	115	135	148
流动资产合计	3,560	4,155	4,978	6,820	8,612
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	569	729	829	954	1,034
在建工程	89	46	48	54	40
无形资产开发支出	236	559	721	932	1,153
长期待摊费用	0	2	2	2	2
其他非流动资产	3,645	4,570	5,437	7,258	9,099
资产总计	4,539	5,906	7,037	9,200	11,330
短期借款	415	858	858	858	858
应付和预收款项	680	913	1,322	2,102	2,584
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	262	515	644	863	1,002
负债合计	1,358	2,286	2,824	3,823	4,445
股本	110	109	109	109	109
资本公积	1,923	1,890	1,890	1,890	1,890
留存收益	1,196	1,632	2,296	3,459	4,967
归母公司股东权益	3,181	3,621	4,214	5,377	6,885
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3,181	3,621	4,214	5,377	6,885
负债和股东权益	4,539	5,906	7,037	9,200	11,330

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	212	754	656	914	1,964
投资性现金流	-523	-318	-494	-579	-579
融资性现金流	-264	-455	-545	-821	-1,052
现金增加额	-556	-19	-393	-486	333

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,977	3,941	5,740	9,203	11,425
营业成本	1,935	2,307	3,339	5,310	6,527
营业税金及附加	13	13	19	30	38
销售费用	313	352	515	831	1,028
管理费用	130	159	231	373	466
财务费用	-55	20	152	134	118
资产减值损失	-9	-9	0	0	0
投资收益	1	4	4	8	9
公允价值变动	0	-4	0	0	0
营业利润	515	951	1,334	2,289	2,957
其他非经营损益	-2	-4	-3	-3	-3
利润总额	513	947	1,331	2,286	2,954
所得税	82	131	206	345	437
净利润	431	816	1,125	1,941	2,517
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	431	816	1,125	1,941	2,517

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	34.98%	41.48%	41.82%	42.30%	42.87%
销售净利率	14.49%	20.71%	19.60%	21.09%	22.03%
销售收入增长率	38.82%	32.41%	45.63%	60.33%	24.15%
EBIT 增长率	55.71%	111.20%	52.84%	63.14%	26.97%
净利润增长率	53.76%	89.29%	37.82%	72.52%	29.67%
ROE	13.56%	22.55%	26.70%	36.10%	36.56%
ROA	10.36%	15.63%	17.38%	23.91%	24.52%
ROIC	10.49%	17.97%	23.78%	31.93%	32.95%
EPS(X)	3.95	7.49	10.32	17.80	23.08
PE(X)	32.82	17.34	12.58	7.29	5.62
PB(X)	4.45	3.91	3.36	2.63	2.06
PS(X)	4.76	3.59	2.47	1.54	1.24
EV/EBITDA(X)	11.65	25.29	8.29	5.48	4.33

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。