

拓普集团 (601689.SH)

公司快报

汽车 | 汽车零部件III

投资评级

买入(维持)

股价(2026-03-24)

57.07 元

交易数据

总市值(百万元)	99,178.28
流通市值(百万元)	99,178.28
总股本(百万股)	1,737.84
流通股本(百万股)	1,737.84
12个月价格区间	81.40/44.07

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-13.97	-14.07	-16.18
绝对收益	-18.91	-17.51	-2.46

分析师

黄程保

 SAC 执业证书编号: S0910525040002
 huangchengbao@huajinsec.cn

相关报告

拓普集团: 2025 年业绩预告点评: 全年业绩符合预期, 机器人、液冷蓄势待发-华金证券-汽车-公司快报-拓普集团 2026.2.25

拓普集团: 2025 三季度点评: 营收稳定增长, 新业务进展顺利-华金证券-汽车-公司快报-拓普集团 2025.11.4

拓普集团: 拓普集团: 产品矩阵不断丰富, 机器人、液冷开启成长新曲线-华金证券-汽车-公司快报 2025.10.26

2025 年年报点评: 全年营收稳定增长, 机器人、液冷未来可期

投资要点

- ◆ **事件:** 公司披露 2025 年业绩, 2025 年公司实现营业收入 295.81 亿元, 同比增长 11.21%; 实现归母净利润 27.79 亿元, 同比下降 7.38%。
- ◆ **营收保持稳定增长, 盈利水平短暂承压。** 2025 年公司实现营业收入 295.81 亿元, 同比增长 11.21%; 实现归母净利润 27.79 亿元, 同比下降 7.38%。营收保持稳定增长, 利润方面短期承压, 主要系原材料价格波动与市场竞争加剧导致毛利率有所下降, 同时海外新建产能处于爬坡阶段, 折旧摊销等固定成本较高。分产品看, 2025 年公司减震产品/内饰功能件/底盘系统/汽车电子/热管理系统分别实现营收 42.56/96.72/87.22/27.69/20.91 亿元, 同比-3.33%/+14.69%/+6.34%/+52.11%/-2.26%, 其中内饰功能件、底盘业务保持稳步增长, 汽车电子订单持续放量, 收入增长迅速。
- ◆ **Q4 毛利率有所回暖。** 分季度看, Q4 公司实现营收 86.53 亿元, 同比增长 19.38%; 实现归母净利润 8.13 亿元, 同比增长 6.00%。2025 年公司毛利率为 19.43%, 同比-1.37pct, 净利率为 9.41%, 同比-1.88pct。Q4 毛利率为 19.97%, 同比+0.15pct, 环比+1.33pct; 净利率为 9.40%, 同比-1.10pct, 环比+0.98pct。费用率方面, 2025 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.94%/2.60%/5.06%/0.37%; 同比变化分别为-0.09%/+0.27%/+0.46%/-0.25pct, 期间费用率为 8.97%, 同比+0.39pct。
- ◆ **产品平台化持续推进, 新产品逐渐放量。** 公司 2025 年空悬产能达 120 万套, 空气悬架订单保持快速增长; 汽车电子方面, 智能刹车系统 IBS 实现量产并与红旗等联合研制 EMB 项目, 新型冗余制动系统 RBS 预计 2027 年量产; 内饰件方面, 全新研发的高端材料已持续实现市场落地, 其中高端仿皮顶棚已应用于新款赛力斯 M9 车型, 轻量化门内板材料已获得 Lucid 等新能源车企的订单。
- ◆ **机器人业务拓展顺利, 液冷已获取首批订单。** 目前公司机器人电驱执行器和灵巧手电机已开始批量供货, 还布局了机器人躯体结构件、传感器、足部减震器、电子皮肤等, 2025 年, 公司机器人执行器业务实现营收 1359.91 万元。液冷方面, 公司将热管理技术及产品, 应用于液冷服务器、储能等行业, 并取得首批 15 亿元订单。
- ◆ **产能布局完整, 国际化战略加速。** 目前, 公司北美墨西哥项目已全部投产, 泰国生产基地预计 2026H1 建成投产, 进一步实现全产品线的境外覆盖。位于宁波前湾新区的公司智能驾驶产业园, 总面积 2600 亩, 一期到十期已全部投入使用; 此外, 占地约 100 亩的机器人产业基地项目已经开始动工建设, 将于 2026 年建成投产。
- ◆ **投资建议:** 公司产品平台化战略持续推进, 竞争力不断提高, 营收保持稳定增长; 同时机器人、液冷等新业务放量可期。我们预计公司 2026-2028 年营业总收入分别为 353.16/422.50/505.86 亿元, 同比+19.4%/+19.6%/+19.7%; 归母净利润分别为 33.69/42.79/52.88 亿元, 同比+21.2%/+27.0%/+23.6%; 对应 EPS 分别为 1.94/2.46/3.04 元/股。维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示:** 行业景气度下降的风险、贸易环境变化的风险、汇率的风险、原材料价格波动的风险、海外市场拓展不及预期的风险等。



财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	26,600	29,581	35,316	42,250	50,586
YoY(%)	35.0	11.2	19.4	19.6	19.7
归母净利润(百万元)	3,001	2,779	3,369	4,279	5,288
YoY(%)	39.5	-7.4	21.2	27.0	23.6
毛利率(%)	20.8	19.4	19.8	20.2	20.6
EPS(摊薄/元)	1.73	1.60	1.94	2.46	3.04
ROE(%)	15.3	11.5	12.3	13.5	14.3
P/E(倍)	33.1	35.7	29.4	23.2	18.8
P/B(倍)	5.1	4.1	3.6	3.1	2.7
净利率(%)	11.3	9.4	9.5	10.1	10.5

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	18683	23445	23686	30431	34378	营业收入	26600	29581	35316	42250	50586
现金	3988	5220	2689	6873	6985	营业成本	21067	23834	28333	33730	40176
应收票据及应收账款	6450	7342	9124	10574	13011	营业税金及附加	183	188	224	269	322
预付账款	167	226	244	318	354	营业费用	274	277	364	431	511
存货	4000	4717	5645	6691	8003	管理费用	621	768	918	1098	1315
其他流动资产	4078	5941	5984	5975	6025	研发费用	1224	1496	1907	2281	2732
非流动资产	18861	20490	22457	24677	27411	财务费用	166	109	-31	-186	-258
长期投资	97	105	150	200	248	资产减值损失	-139	-129	-157	-159	-170
固定资产	13685	15049	16931	19051	21513	公允价值变动收益	1	0	0	0	0
无形资产	1370	1570	1695	1815	1892	投资净收益	84	69	68	69	70
其他非流动资产	3710	3766	3681	3611	3758	营业利润	3420	3161	3842	4873	6019
资产总计	37544	43935	46143	55107	61789	营业外收入	26	8	12	12	13
流动负债	13039	18643	17506	22217	23635	营业外支出	25	17	20	20	20
短期借款	931	2931	2931	2931	2931	利润总额	3421	3152	3834	4866	6011
应付票据及应付账款	9339	13196	13592	18299	19687	所得税	418	369	461	582	718
其他流动负债	2769	2516	983	987	1018	税后利润	3004	2783	3373	4284	5294
非流动负债	4922	1157	1129	1100	1069	少数股东损益	3	4	3	5	6
长期借款	3962	225	197	167	137	归属母公司净利润	3001	2779	3369	4279	5288
其他非流动负债	960	932	932	932	932	EBITDA	5242	5167	5538	6942	8315
负债合计	17961	19800	18635	23316	24705						
少数股东权益	33	37	40	44	50	主要财务比率					
股本	1686	1738	1738	1738	1738	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	8256	10873	10873	10873	10873	成长能力					
留存收益	9559	11437	14809	19093	24387	营业收入(%)	35.0	11.2	19.4	19.6	19.7
归属母公司股东权益	19550	24098	27467	31747	37035	营业利润(%)	38.1	-7.6	21.6	26.8	23.5
负债和股东权益	37544	43935	46143	55107	61789	归属于母公司净利润(%)	39.5	-7.4	21.2	27.0	23.6
						获利能力					
						毛利率(%)	20.8	19.4	19.8	20.2	20.6
						净利率(%)	11.3	9.4	9.5	10.1	10.5
						ROE(%)	15.3	11.5	12.3	13.5	14.3
						ROIC(%)	11.6	9.5	10.4	11.7	12.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	47.8	45.1	40.4	42.3	40.0
						流动比率	1.4	1.3	1.4	1.4	1.5
						速动比率	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3
						应付账款周转率	2.4	2.1	2.1	2.1	2.1
						估值比率					
						P/E	33.1	35.7	29.4	23.2	18.8
						P/B	5.1	4.1	3.6	3.1	2.7
						EV/EBITDA	19.5	19.2	18.1	13.8	11.5

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

黄程保声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn