

买入（维持）

业绩持续增长，Tier0.5 级模式带动业务放量

拓普集团（601689）2024 年三季度报点评

2024 年 10 月 29 日

投资要点：

分析师：尹浩杨

SAC 执业证书编号：

S0340524070003

电话：0769-22119430

邮箱：

yinhaoyang@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

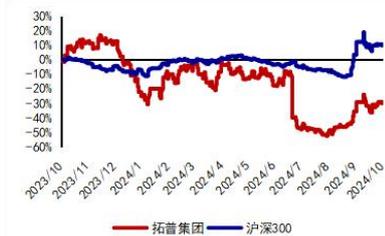
邮箱：

liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 10 月 29 日

收盘价(元)	45.59
总市值(亿元)	768.66
总股本(亿股)	16.86
流通股本(亿股)	16.86
ROE(TTM)	14.94%
12 月最高价(元)	77.95
12 月最低价(元)	30.69

股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

事件：10月29日，拓普集团发布了2024年三季度报告。

点评：

- **2024 前三季度业绩保持增长。**2024Q3 公司实现营业收入 71.30 亿元，同比增长 42.85%；实现归母净利润 7.78 亿元，同比增长 54.63%；实现扣非归母净利润 7.27 亿元，同比增长 53.68%。2024 年前三季度公司实现营业收入 193.52 亿元，同比增长 36.75%；实现归母净利润 22.34 亿元，同比增长 39.89%；实现扣非归母净利润 20.23 亿元，同比增长 34.83%。
- **持续改善费用率及业务拓展放量。**2024 年前三季度公司销售费用率为 1.18%，同比提高 0.03pct；管理费用率为 2.44%，同比减少 0.46pct；财务费用率为 0.61%，同比提高 0.09pct。整体毛利率为 21.17%，同比减少 1.44pct；净利率为 11.59%，同比提高 0.26pct。整体业绩保持增长，毛利率略下降，主要系随全球汽车销量持续增长，公司拓展的国内外优质客户放量，叠加下游年降传递及原材料价格波动影响。
- **Tier0.5 级模式带动业务放量。**公司推行的 Tier0.5 级模式得到认可，八大汽车零部件业务持续放量。2024 年前三季度减震器业务实现营收 33.17 亿元，同比增长 14.85%；内饰功能件业务实现营收 60.24 亿元，同比增长 25.84%；底盘系统业务实现营收 60.14 亿元，同比增长 33.14%；热管理系统业务实现营收 15.03 亿元，同比增长 28.35%；汽车电子业务放量显著，实现营收 12.90 亿元，同比增长 940.32%。机器人电驱系统业务持续增长。
- **持续加大研发投入，构建技术护城河。**2024 前三季度研发费用为 8.60 亿元，同比增长 21.47%。通过持续研发投入，公司空气悬架系统、智能座舱项目、线控制动 IBS、线控转向 EPS 等项目相继量产，且产品线仍在不断增加，有望提高产品单车价值量。
- **海外产能逐步落地，持续开拓全球市场。**除国内宁波、重庆、武汉等制造基地外，公司在美国、巴西、马来西亚、波兰、墨西哥等海外国家分别设立制造基地。其中北美墨西哥产业园一期项目第一工厂、墨西哥热管理工厂及内饰工厂已投产，波兰工厂二期筹划中。欧洲市场开拓进展顺利，轻量化底盘核心零部件之球铰锻铝控制臂项目获得了宝马全球项目订单。海外产能逐步落地，持续拓展海外优质客户。
- **投资建议：**公司是汽车零部件龙头企业，Tier0.5 合作模式受到客户群体认可。随新能源汽车产销增长，公司八大汽车零部件业务持续放量；未来随着电驱系统项目定点，有望开拓第二增长曲线。预计公司 2024-2025 年的每股收益分别为 1.70 元、2.25 元，

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

当前股价对应PE分别为27倍、20倍，维持对公司“买入”评级。

- **风险提示：**汽车产销量不及预期风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；海外产能建设进度不及预期风险；技术升级替代风险；毛利率下滑风险；汇率波动风险；地缘政治事件风险等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	19,701	26,492	33,169	41,842
营业总成本	17,186	23,126	28,728	35,989
营业成本	15,163	20,433	25,297	31,537
营业税金及附加	148	199	249	315
销售费用	259	371	448	544
管理费用	544	742	912	1,130
财务费用	86	163	163	163
研发费用	986	1,219	1,658	2,301
其他经营收益	-38	-76	-93	-125
营业利润	2,476	3,289	4,349	5,728
加：营业外收入	4	6	5	5
减：营业外支出	18	16	19	18
利润总额	2,462	3,279	4,335	5,715
减：所得税	312	416	550	725
净利润	2,150	2,863	3,785	4,990
减：少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归母公司所有者的净利润	2,151	2,864	3,786	4,992
摊薄每股收益(元)	1.28	1.70	2.25	2.96
PE（倍）	36	27	20	15

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn