

亚太股份 (002284)

2023 年一季报点评: 盈利中枢逐步回升, 业绩同比高增长

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041
tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,750	4,955	5,872	7,233
同比	3%	32%	18%	23%
归属母公司净利润 (百万元)	68	179	257	332
同比	55%	163%	44%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.09	0.24	0.35	0.45
P/E (现价&最新股本摊薄)	83.95	31.92	22.17	17.17

关键词: #业绩符合预期

投资要点

- **公告要点:** 公司公布 2023 年一季报, 业绩符合我们预期。2023 年 Q1 实现营收 8.8 亿元, 同比-8.41%, 环比-20.31%; 实现归母净利润 0.38 亿元, 同比+60.38%, 环比+39.97%; 实现扣非归母净利润 0.26 亿元, 同比+39.96%, 环比+101.29%。
- **利润端显著回暖, 盈利中枢逐渐回升至公司高位。** 2023 年 Q1 公司核心客户上汽通用五菱/长安/吉利产量同比-47.6%/+8.6%/-3.0%, 环比-62.1%/-16.2%/-32.0%, 上汽通用五菱去库叠加乘用车行业景气度下降, 公司收入同环比下滑。利润端显著回暖, 2023 年 Q1 公司毛利率为 16.0%, 同环比+1.8pct/+1.7pct, 推测为公司产品结构优化及产能利用率回升所致, 归母净利率为 4.34%, 同环比+1.9pct/+1.9pct, 公司渡过了产能投放带来盈利中枢下移的阵痛期, 盈利中枢回归至 2016 年高位。
- **亮相上海车展, 技术产品走在行业前沿。** 公司携新一代基础制动系统、汽车电子系列产品、线控制动及轮毂电机产品亮相上海车展, 其中线控制动产品 IBS、EHB、EBB 具备集成化高、体积小特点, 更适应电动化和智能化行业趋势; 与依拉菲合作研发的轮毂电机, 电机峰值效率能够达到 97% 以上, 比传统发动机高出 30% 以上, 具备优越的产品性能。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年营收预测为 49.55/58.72/72.33 亿元, 同比分别+32%/+18%/+23%; 维持 2023-2025 年归母净利润预测为 1.79/2.57/3.32 亿元, 同比分别+163%/+44%/+29%, 对应 PE 分别为 32/22/17 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 汽车行业销量不及预期; 新产品开发不及预期; 新客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.73
一年最低/最高价	5.82/12.10
市净率(倍)	2.26
流通 A 股市值(百万元)	5,641.38
总市值(百万元)	5,702.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.42
资产负债率(% ,LF)	57.53
总股本(百万股)	737.69
流通 A 股(百万股)	729.80

相关研究

《亚太股份(002284): 2022 年年报及 2023 年一季度业绩预告点评: 产品结构优化, 盈利中枢上移》

2023-04-18

《亚太股份(002284): 2022 年业绩预告点评: 盈利能力持续修复, 业绩同比高增长!》

2023-01-31

亚太股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4,389	5,737	6,379	7,763	营业总收入	3,750	4,955	5,872	7,233
货币资金及交易性金融资产	2,527	3,263	3,675	4,574	营业成本(含金融类)	3,237	4,161	4,875	5,981
经营性应收款项	900	1,511	1,618	1,835	税金及附加	21	27	36	46
存货	786	817	908	1,206	销售费用	55	74	94	108
合同资产	0	0	0	0	管理费用	181	238	294	360
其他流动资产	176	145	177	148	研发费用	194	248	294	368
非流动资产	2,120	2,027	1,928	1,823	财务费用	-11	3	-5	-8
长期股权投资	114	114	114	114	加:其他收益	27	45	47	58
固定资产及使用权资产	1,529	1,493	1,416	1,321	投资净收益	-8	-10	-12	-7
在建工程	94	38	15	6	公允价值变动	-1	0	0	0
无形资产	142	142	142	142	减值损失	-22	-41	-30	-35
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	1	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	72	199	290	393
其他非流动资产	240	240	240	240	营业外净收支	1	8	11	0
资产总计	6,509	7,764	8,306	9,586	利润总额	73	207	301	393
流动负债	3,615	4,644	4,878	5,772	减:所得税	4	21	33	47
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,785	2,085	2,285	2,385	净利润	69	186	268	346
经营性应付款项	1,739	2,436	2,450	3,212	减:少数股东损益	1	7	11	14
合同负债	11	21	24	30	归属母公司净利润	68	179	257	332
其他流动负债	79	101	118	145	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.24	0.35	0.45
非流动负债	183	223	263	303	EBIT	68	278	336	437
长期借款	50	50	50	50	EBITDA	298	476	540	647
应付债券	0	40	80	120	毛利率(%)	13.68	16.03	16.97	17.31
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	1.81	3.60	4.38	4.59
其他非流动负债	132	132	132	132	收入增长率(%)	3.29	32.14	18.50	23.18
负债合计	3,798	4,866	5,141	6,075	归母净利润增长率(%)	54.71	162.99	44.01	29.08
归属母公司股东权益	2,671	2,849	3,107	3,439					
少数股东权益	41	48	59	73					
所有者权益合计	2,711	2,897	3,165	3,511					
负债和股东权益	6,509	7,764	8,306	9,586					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	403	554	343	946	每股净资产(元)	3.37	3.61	3.96	4.41
投资活动现金流	-709	-106	-105	-112	最新发行在外股份(百万股)	738	738	738	738
筹资活动现金流	-45	288	174	64	ROIC(%)	1.51	5.19	5.62	6.61
现金净增加额	-351	736	412	898	ROE-摊薄(%)	2.54	6.27	8.28	9.66
折旧和摊销	230	199	204	209	资产负债率(%)	58.34	62.68	61.89	63.37
资本开支	-194	-96	-93	-105	P/E (现价&最新股本摊薄)	83.95	31.92	22.17	17.17
营运资本变动	32	75	-225	273	P/B (现价)	2.30	2.14	1.95	1.75

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

