

亚太股份 (002284.SZ) 2023H1 业绩符合预期，线控制动项目加速推进

2023年07月09日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）
邓健全（分析师）
赵悦媛（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

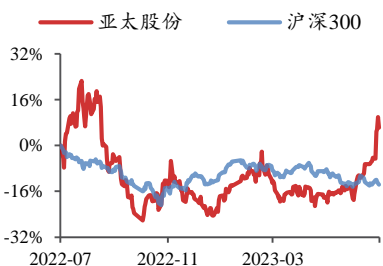
zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

证书编号：S0790522070005

日期	2023/7/7
当前股价(元)	9.95
一年最高最低(元)	12.10/6.87
总市值(亿元)	73.40
流通市值(亿元)	72.62
总股本(亿股)	7.38
流通股本(亿股)	7.30
近3个月换手率(%)	130.4

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《2023Q1 业绩略超预期，线控制动项目加速推进——公司信息更新报告》-2023.4.14
- 《产品结构持续优化，全年业绩加速修复——公司信息更新报告》-2023.1.30
- 《Q3 扣非归母净利润同比+143%，业绩修复进行中——公司信息更新报告》-2022.10.27

● 公司预计 2023H1 实现归母净利润 0.65-0.73 亿元，同比+102.53%~127.45%

2023年7月7日，公司发布2023年上半年业绩预告，公司预计2023H1实现归母净利润0.65-0.73亿元，同比增长102.53%~127.45%；单季度来看，2023Q2公司预计实现归母净利润0.27-0.35亿元。公司预计2023H1实现扣非净利润0.39~0.47亿元，同比增长100.19%~141.79%。公司2023H1业绩水平符合我们预期。考虑到公司汽车电子产品仍处于快速爬坡期，我们略微调整2023-2024年盈利预测，并新增2025年盈利预测，我们预计公司2023-2025年归母净利润为1.67（-0.11）/2.54（-0.65）/3.38亿元，EPS为0.23（-0.01）/0.34（-0.09）/0.46元/股，对应当前股价PE为44.0/28.9/21.7倍，我们认为公司项目开拓顺利，汽车电子业务有望快速放量，维持“增持”评级。

● 产品结构持续优化，降本增效成效渐显，助力公司业绩持续修复

据公司公告披露，报告期内受益于国内经济向好及海外市场需求提升，公司紧抓市场机遇，持续优化产品结构，产品销量实现较好增长，同时公司持续推动内部降本增效、工艺优化等工作，有效提升制造能力，降低单位成本，产品毛利率同比提升，推动公司业绩稳步增长。展望未来，汽车电子业务有望成为公司第二增长曲线，高盈利的汽车电子产品或进一步提升公司盈利能力。

● 线控制动项目持续推进，2023年起汽车电子业务有望快速放量

据公司公告披露，2022年末以来，公司Onebox线控制动产品获得多家主机厂项目定点，主要包括2022年11月获取的国内某大型汽车集团的某SUV车型的集成制动控制模块定点；2023年3月取得的国外某整车企业新能源汽车平台前后制动器总成及IBS的配套资格；2023年4月取得的东风乘用车P57项目IBS的配套资格等，随着公司Onebox线控制动等汽车电子产品的快速放量，有望带动公司整体业绩进入向上修复通道。

● **风险提示：**海内外汽车需求不及预期、疫情反复、公司新项目推进不及预期、原材料价格大幅度上涨等。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,631	3,750	4,443	5,296	6,013
YOY(%)	24.3	3.3	18.5	19.2	13.5
归母净利润(百万元)	44	68	167	254	338
YOY(%)	168.4	54.7	145.8	52.3	33.0
毛利率(%)	13.5	13.7	15.0	16.2	16.9
净利率(%)	1.2	1.8	3.8	4.8	5.6
ROE(%)	1.7	2.5	5.9	8.4	10.1
EPS(摊薄/元)	0.06	0.09	0.23	0.34	0.46
P/E(倍)	167.2	108.1	44.0	28.9	21.7
P/B(倍)	2.9	3.0	2.8	2.5	2.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3679	4389	4970	5658	6156
现金	1566	1625	1925	2295	2606
应收票据及应收账款	626	678	867	974	1116
其他应收款	3	19	7	24	12
预付账款	10	10	14	15	18
存货	648	786	886	1079	1135
其他流动资产	827	1271	1271	1271	1271
非流动资产	2190	2120	2296	2517	2614
长期投资	110	114	117	121	126
固定资产	1602	1528	1708	1927	2029
无形资产	147	142	130	118	106
其他非流动资产	332	336	341	350	352
资产总计	5869	6509	7266	8175	8770
流动负债	2067	3615	4161	4785	5068
短期借款	311	813	1817	2219	2109
应付票据及应付账款	1658	1730	2220	2422	2809
其他流动负债	98	1073	123	144	150
非流动负债	1085	183	223	262	250
长期借款	942	50	90	130	117
其他非流动负债	143	133	133	133	133
负债合计	3152	3798	4384	5048	5317
少数股东权益	40	41	44	54	64
股本	738	738	738	738	738
资本公积	1138	1138	1138	1138	1138
留存收益	679	673	772	897	1017
归属母公司股东权益	2678	2671	2838	3073	3389
负债和股东权益	5869	6509	7266	8175	8770

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	470	403	582	420	844
净利润	46	69	171	263	349
折旧摊销	220	229	187	229	272
财务费用	15	-11	17	44	30
投资损失	-0	8	-3	-5	-5
营运资金变动	139	38	221	-97	219
其他经营现金流	50	71	-10	-15	-21
投资活动现金流	-170	-709	-360	-445	-363
资本支出	135	197	360	446	364
长期投资	0	2	-3	-4	-5
其他投资现金流	-35	-514	3	5	6
筹资活动现金流	-149	-45	-927	-7	-59
短期借款	152	501	1005	402	-110
长期借款	32	-892	40	40	-13
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	0	0	0	0
其他筹资现金流	-334	345	-1972	-448	64
现金净增加额	150	-351	-704	-32	421

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3631	3750	4443	5296	6013
营业成本	3141	3237	3775	4436	4998
营业税金及附加	17	21	22	24	24
营业费用	61	55	67	74	84
管理费用	178	181	209	238	271
研发费用	170	194	227	260	295
财务费用	15	-11	17	44	30
资产减值损失	-4	-8	-4	-5	-6
其他收益	32	27	35	38	42
公允价值变动收益	-0	-1	-0	-0	-0
投资净收益	0	-8	3	5	5
资产处置收益	1	2	0	1	1
营业利润	50	72	180	284	385
营业外收入	4	4	6	5	5
营业外支出	2	3	2	2	2
利润总额	51	73	184	286	387
所得税	5	4	13	23	39
净利润	46	69	171	263	349
少数股东损益	2	1	4	9	10
归属母公司净利润	44	68	167	254	338
EBITDA	305	306	400	578	721
EPS(元)	0.06	0.09	0.23	0.34	0.46

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	24.3	3.3	18.5	19.2	13.5
营业利润(%)	207.1	44.6	150.1	57.6	35.8
归属于母公司净利润(%)	168.4	54.7	145.8	52.3	33.0
获利能力					
毛利率(%)	13.5	13.7	15.0	16.2	16.9
净利率(%)	1.2	1.8	3.8	4.8	5.6
ROE(%)	1.7	2.5	5.9	8.4	10.1
ROIC(%)	1.9	1.6	4.0	5.7	7.0
偿债能力					
资产负债率(%)	53.7	58.3	60.3	61.7	60.6
净负债比率(%)	-6.4	12.6	4.7	7.2	-5.9
流动比率	1.8	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.2	1.0	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	6.1	5.9	5.9	5.9	5.9
应付账款周转率	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.06	0.09	0.23	0.34	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.64	0.55	0.79	0.57	1.14
每股净资产(最新摊薄)	3.37	3.37	3.59	3.91	4.34
估值比率					
P/E	167.2	108.1	44.0	28.9	21.7
P/B	2.9	3.0	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	23.6	22.3	16.6	11.6	8.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn