



单季业绩大幅改善 或迎来持续反弹期

——亚太股份（002284）2012 年年度业绩快报点评

2013 年 2 月 27 日

强烈推荐/首次

亚太股份

财报点评

苏杨	汽车行业分析师	执业证书编号: S1480512090002
	010-66554030	suyang@dxzq.net.cn

事件:

亚太股份公布了2012年年度业绩快报。2012年公司实现营业收入21.05亿元、营业利润7887.31万元、归属母公司净利润8445.01万元，同比分别增长13.73%、15.35%和5.81%。

公司分季度财务指标

指标	11Q3	11Q4	11A	12Q1	12Q2	12.1-6	12Q3	12Q4
营业收入(百万元)	401.58	454.75	1851.12	460.73	571.39	1032.12	470.88	602.37
增长率(%)	-2.86%	-0.27%	5.77%	-0.42%	7.38%	3.75%	17.26%	32.46%
净利润(百万元)	5.41	18.69	84.11	18.31	29.43	47.75	14.86	27.14
增长率(%)	-83.97%	-42.29%	-32.48%	-39.35%	-1.29%	-20.44%	174.70%	87.91%
每股盈利(元)	0.02	0.06	0.28	0.06	0.1	0.16	0.05	0.08

主要观点:

- **单季度业绩大幅反弹。** 公司2012年四季度实现营业收入6.02亿元，营业利润1413万元，归属母公司股东净利润2381.54万元，每股收益0.08元。营业收入、净利润同比分别大幅增长了32.5%和51.1%。营收的数额和同比增速均创上市以来新高。净利润增速虽低于三季度，但三季度的大幅飙升主要是去年基数较低所致。公司营收和净利润环比增速达到27.9%和87.9%。
- **高端化和新车型上量促使销售表现明显好于行业。** 从去年四季度汽车行业的情况来看，乘用车销量四季度同比增长仅7.37%，环比增速为15.55%，行业整体并未出现大幅反弹，公司优良的业绩表现应是自身基本面出现大幅改善所致。公司四季度盘式制动器和鼓式制动器销量分别突破70万和40万，盘式制动器销量的大幅增长是推动公司良好表现的主因，而盘式制动器配套客户明显高端，公司的配套结构呈现高端化趋势。车型层面包括马六和速腾在内的众多主流新配套车型2012下半年迅速上量，显示出前期开拓的众多新车型的已开始发力。
- **长期沉寂后，或可见持续反弹。** 公司从2010年四季度净利润负增长开始，经历了连续两年的调整，但同时公司业绩改善的能量也在聚集。而从当前的情况来看，公司今年以来销售状况更好，一季度有望实现环比大幅增长。同时由于此前经营状况较差，产能利用率偏低，不能充分实现规模效应，而销量增长后规模效应将促使公司业绩增长明显快于收入增长。加上去年上半年公司业绩大幅下滑的低基数因素，预计公司业绩将迎来持续大幅度反弹。

盈利预测和投资建议：

- 综合来看，我们认为此次公司业绩的良好表现以及近期较好的销售态势已经确立了大幅反弹的态势。两年蛰伏所酝酿的基本面改善以及低增速的因素使得我们充分看好公司2013年的表现。预计公司2012年-2014年EPS分别为0.29、0.45和0.56元，对应PE分别为20倍、13倍和11倍，首次给予“强烈推荐”的投资评级。

表 1：盈利预测及相关指标

	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入（百万元）	1,750.20	1,851.12	2,105.36	2,606.65	3,007.55
主营收入增长率	32.19%	5.77%	13.73%	23.81%	15.38%
EBITDA（百万元）	190.88	150.83	158.01	228.09	288.37
EBITDA 增长率	20.88%	-20.98%	4.76%	44.35%	26.43%
净利润（百万元）	118.51	79.81	84.45	128.52	159.84
净利润增长率	30.95%	-32.66%	5.81%	52.18%	24.37%
EPS（元）	0.62	0.28	0.29	0.45	0.56

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

苏杨

英国里丁大学国际证券投资银行专业，硕士学位，2010年加盟东兴证券研究所，2011年6月开始从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；
- 中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；
- 看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。