



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

金属与矿产：黑色金属

乐宇坤

证券投资咨询业务证书编号: S1300510120007
(8621)20328559
yukun.le@bocichina.com

亚太科技调研纪要

公司产品结构

江苏亚太轻合金科技股份有限公司（**亚太科技**）(002540.CH/人民币 8.80，未有评级)是具有自主创新能力的集精密管材、专用型材和高精度棒材等汽车铝挤压材和其它工业铝挤压材研发、生产、销售于一体的高新技术企业，具体包括空调管、水箱管、复合管、盘管、型材、棒材、制动系统用铝型材等，主要应用于汽车热交换系统和底盘系统、悬挂系统、制动系统等。公司产品具有“多品种、多牌号、多规格”的特点，可以满足不同客户多种需求。

亚太科技作为母公司，拥有全资子公司海特铝业、亚通科技、安信达和控股子公司苏州智华。母公司、海特铝业、亚通科技主要产品为管材、型材和棒材，安信达主要产品为铸棒，苏州智华主要生产汽车电子产品，包括车载摄像头、车道偏离报警控制器、倒车影像、全景显示。

向其他领域扩展

公司新扩建年产8万吨轻量化高性能铝挤压材项目实际新增年产能3.7万吨，其中交通运输工具主承力结构用的铝合金材料3万吨（主要用于航空和高速列车）、高效空冷铝合金管5000吨（主要用于火电、核电等电站空冷机组）、海水淡化用耐腐蚀铝合金管2000吨。项目建成后，公司产品将扩展至轨道交通、航空航天、海水淡化以及高效空冷用铝材等高端铝材产品市场。

8万吨项目投资约12亿元，其中新增投资为6亿元、公司现住所（即母公司所在地）转移资产4亿元、流动资金2亿元。新增的6亿元投资使用的是2011年上市时的募集资金。

该项目计划2015年进行新生产线试生产，现住所产能转移也在2015年完成；2016-2018年，设备安装调试，逐步达到生产能力，其中2016年达到产能5.5万吨、2017年达到7万吨、2018年可达产。

未来5年产能持续稳步增长

2013年上半年，公司型材、管材和棒材产能约为4.2万吨，产量3.79万吨，销量3.72万吨，我们估计2013年全年公司产量可达到8万吨以上，同比增长20%以上。

随着2011年上市时的募投项目亚通科技5万吨项目达产以及8万吨项目的逐步投产，公司至2018年的未来5年内有望实现产能稳步增长。我们预计公司2014年产量有望增加7000-10000吨，从而达到9万吨以上（增量主要来自于亚通科技）；2015年随着8万吨项目逐步运营以及亚通科技完全达产，估计可增加1万吨；我们预计至2018年8万吨项目达产，公司产能可达到14.1万吨。由此，我们估计公司未来5年产量年均增速可达到10-20%。

海水淡化以及电站空冷项目进展、

2013 年上半年, 海特铝业耐海水腐蚀热交换铝合金管取得由江苏省科学技术厅颁发的高新技术产品认定证书、“一种耐海水腐蚀管及其制备方法”取得国家知识产权局颁发的一项发明专利证书, 高新技术产品认定证书及发明专利的取得不会对公司近期生产经营产生重大影响, 但有利于保护和发挥公司自主知识产权优势, 提升公司在海水淡化用铝管市场的竞争力。

电站空冷方面, 公司进一步拓展电力行业市场, 例如 2013 年 7 月 5 日公司与华电重工股份有限公司签署的华电国投哈密电厂一期 (2X660MW) 工程间接空冷项目管束用铝管采购合同及亚通科技与华电重工股份有限公司签署的华电国投哈密电厂一期 (2X660MW) 工程间接空冷项目管束用铝型材采购合同。

海特铝业拆迁进展

海特铝业的拆迁工作目前还没收到相关部门的拆迁通知, 由于海特铝业位于太湖新城, 我们估计未来 1-2 年内完成拆迁的可能性很大, 而政府应该能给一定的拆迁补偿。另外, 海特拆迁后是否将产能转移至 8 万吨铝材项目目前尚未考虑成熟。

盈利展望

亚通科技是今明 2 年公司主要的利润增长来源, 去年亚通科技亏损了 1000 多万元, 但今年随着产量提升, 亚通科技实现盈利, 上半年净利润达约 1200 万元, 我们估计全年亚通科技可实现盈利近 3500 万元; 此外, 加上公司的理财收入, 我们初步估计公司 2013 年净利润可达到 1.5 亿元以上 (每股收益 0.36-0.4 元), 同比增长 50% 以上。而 2014 年, 随着产量增加, 每股收益可达到近 0.45-0.5 元, 相对应的市盈率为 17-20 倍。

公司的定价模式是: 铝锭价格+加工费, 这有利于公司及时锁定与客户端交易价格, 并与原材料采购进行匹配, 平滑铝价波动对公司盈利的影响; 此外, 长单中的加工费原则上保持稳定。因此, 我们预计公司未来盈利可随着产量增长而实现稳步上行, 年均净利润复合增长率有望达到近 20%。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括: 1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告, 具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户; 2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队, 其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础, 整合形成证券投资顾问服务建议或产品, 提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的, 亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策; 需充分咨询证券投资顾问意见, 独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息, 仅供收件人使用。阁下作为收件人, 不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人, 或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的, 中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施, 追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司(统称“中银国际集团”)的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用, 并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要, 不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请, 亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议, 阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前, 就该投资产品的适合性, 包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到, 但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人(包括其关联方)都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外, 中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问, 本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料, 中银国际集团未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的, 纯粹为了阁下的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状, 不构成任何保证, 可随时更改, 毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证, 也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断, 可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现, 可能在出售或变现投资时存在难度。同样, 阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述, 阁下须在做出任何投资决策之前, 包括买卖本报告涉及的任何证券, 寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 2 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371