



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

汽车：汽车零部件

彭勇*

证券投资咨询业务证书编号：S1300514060001

(8621)20328596

yong.peng@bocichina.com

*魏敏、朱朋为本报告重要贡献者

亚太股份：打造智能网联汽车产业链，布局轮毂电机切入新能源汽车

【事件】

我们近期对**亚太股份**(002284.CH/人民币 21.26, 未有评级)进行了现场调研，就公司的业务发展状况以及未来发展规划与公司进行了深入的沟通与交流，特别是近期市场比较关注的 ADAS 系统业务与轮毂电机业务。

【点评】

携手前向启创、钛马信息，强强联合打造智能汽车生态圈。

公司是国内汽车制动器龙头企业，是国内少数具备研发生产整套汽车制动系统能力的一级汽车零部件供应商。公司参股前向启创公司，研发车载视频分析、车载驾驶辅助系统；参股钛马信息公司，研发车联网云平台服务系统；与前向启创、钛马信息联合成立浙江网联公司，整合各公司研发团队，旨在实现 ADAS 系统、车联网、汽车底盘控制系统的主动安全系统，打造智能汽车产业链，最终实现无人驾驶。

参股 Elaphe 公司布局轮毂电机，志在集成高度模块化底盘。

公司参股世界领先的轮毂电机技术公司 Elaphe，并约定在中国设立由公司控股的合资公司，实现轮毂电机本土化大批量生产。作为世界上第一个将轮毂电机实现量产的公司，此次排他性合作有望为公司打开广阔的产业化前景。轮毂电机技术能够将动力、传动和制动装置整合到单个轮毂，可广泛用于各类新能源汽车，公司未来的产品将是轮毂电机整合集成最后生产高度模块化的底盘，这将对现有产品结构形成颠覆性的变化。

【投资建议】

公司是国内汽车制动系统龙头供应商，几乎与所有整车厂商都有着经销关系，客户范围广泛，行业资源丰富。通过参股前向启创与钛马信息公司，分别切入高级驾驶辅助系统 (ADAS) 与车联网领域，并充分发挥其传统业务主动安全系统的天然优势，将三者整合，有望率先实现智能汽车环境感知、主动安全、移动互联的智能驾驶生态圈，最终实现无人驾驶。公司参股 Elaphe 公司布局轮毂电机，不仅能够全球首先实现量产，广泛用于各类新能源汽车，未来将发挥其传统制动系统供应商优势，运用轮毂电机技术整合形成高度模块集成化底盘，有望再造一个“亚太”。智能化技术在新能源汽车上运用潜力大，未来公司在汽车新能源化和智能化转型发展有望相辅相成。因此，我们建议重点关注公司未来发展。

【风险提示】

1) 汽车行业低迷，传统业务加速下滑；2) ADAS、车联网、轮毂电机等新业务发展不及预期。

涉足 ADAS 系统与车联网，布局智能网联汽车产业

公司是国内少数能研发生产整套汽车制动系统的大型专业化一级汽车零部件供应商之一，是国内第一家自主研发成功汽车 ABS 并产业化的公司，主要产品为盘式制动器、鼓式制动器、制动泵、真空助力器、ABS 等，拥有 118 项发明专利，拥有博士后、院士工作站，与清华、吉林大学等多所高校有技术合作。公司传统业务为主动安全系统，客户几乎遍及所有主机厂，这为其切入 ADAS 系统，打造智能汽车提供了天然的技术优势与服务平台。

2015 年 5 月，公司增资参股前向启创，获得 20% 股权，布局 ADAS 系统。前向启创能提供完整的车载高级驾驶辅助系统产品，并拥有包括硬件、软件、算法以及客户定制化服务等全套解决方案。现有产品 LDWS、FCWS、DMS、SVPA、SLSR、PDS、BSM、NVS，产品各模块全面布局，未来三年计划进入前装领域。

2015 年 6 月，公司增资参股钛马信息，获得 11.88% 股权，布局车联网领域。钛马信息专注于车联网云平台服务系统的研发，为国内汽车公司提供“互联网+”解决方案，建设新一代车联网系统，重构以客户为中心的业务流程和 CRM 系统。核心业务是销售一体营销平台、车辆管理服务云平台、大数据车险服务平台、新能源汽车运营平台、充电桩预约服务平台。

2015 年 7 月，由公司出资 60%，前向启创与钛马信息各出资 20%，成立浙江网联汽车主动安全系统有限公司（以下简称网联汽车）。网联汽车的研发团队与负责人是 ADAS 研发团队、车联网研发团队、底盘智能控制研发团队、系统集成研发团队与试验测试团队共同负责，旨在实现 ADAS、车联网、汽车底盘控制系统的主动安全系统。现已拥有样车结合三家公司的技术进行产品测试，预计 2018 年正式供货。其总体规划为 2015 年车道偏离预警、夜视辅助等部分技术；2020 年突破高度自动驾驶的关键技术；2023 年实现无人驾驶。

布局轮毂电机技术，切入新能源产业链与集成底盘业务

公司投资 1,000 万欧元获得欧盟斯洛文尼亚轮毂电机技术公司 Elaphe 增资扩股后 20% 股权，同时双方约定将在中国设立由公司控股的合资公司，实现轮毂电机本土化大批量生产。Elaphe 轮毂电机技术全球领先，排他性合作有望打开广阔产业化前景。

合资公司的总体规划为在大中华区唯一的、具有排他性的合资公司，有权生产和销售基于 ELAPHE 现有技术的所有轮毂电机动力系统产品，同时对 ELAPHE 公司未来技术背景产品拥有优先使用权和生产引进权，市场目标初步锁定国内乘用车、商用车、场地用车，同时锁定全球市场。

轮毂电机能够将动力、传动和制动装置整合到单个轮毂中，能省略传动部件，提升车内空间利用率和传动效率，并提升驾驶灵活性，是汽车电驱动重要发展方向之一，可广泛用于各类新能源汽车。轮毂电机将成为未来城市智能交通解决方案，亚太未来的产品将是轮毂电机整合集成最后做出高度模块化的底盘。智能化技术在新能源汽车上运用潜力大，未来公司在汽车新能源化和智能化转型发展有望相辅相成。

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容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。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
西单北大街 110 号 7 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