

召开 5 方协同会议，智能网联产业驶入快车道

投资评级：买入（维持）

2016 年 2 月 23 日

事件：近日，公司会同前向启创、钛马信息、智波科技、苏州安智等参股企业举行联席会议，就智能网联技术开发及应用的目标、步骤以及各企业分工配合等重大问题进行了重点讨论。此次会议讨论内容均达成一致，在亚太智能驾驶产业征程中具有里程碑意义。

投资要点

- 公司拥有主动安全控制技术ESC线控主动刹车系统；前向启创拥有ADAS核心技术算法；钛马信息拥有车联网终端“钛马星”云平台；智波科技毫米波雷达技术储备深厚；苏州安智拥有成熟智能驾驶系统集成技术。其中，前向启创有4个项目进入主机厂前装开发；“钛马星”上月完成超过2万辆前装配套。
- 本次会议确定了各方开发进度及协同措施，针对各个发展阶段的计划及目标进行了协商讨论，在开发内容、时间计划及可行性等方面达成了一致。

会议确定：

- 2016 年完成辅助驾驶功能及半自动驾驶技术装车路测；
- 2017 年底前实现智能驾驶的各类辅助功能的产业化条件；
- 2018 年实现典型区域内的自动驾驶技术；
- 2020 年掌握高度自动驾驶技术，并根据客户需求，随时提供自动驾驶产品及相关技术服务。

- 公司目前已与奇瑞汽车及北汽研究总院签订了共同开发智能网联汽车的战略合作协议。此次会议达成一致目标，势必将加快公司智能驾驶技术的前装开发，将更有效的发挥协同效应。此外，公司轮毂电机产业化研发加速，与 Elaphe 轮毂电机合资公司有望近期成立。

盈利预测与投资建议

东吴汽车首推标的。随着自身主动安全技术系统模块的技术日趋完善，集成技术日益加强，公司智能网联模块系统前装产品的推广及应用将得到有效提升，我们坚定看好公司基本面及未来智能驾驶龙头地位，15-17 年 EPS0.23/0.29/0.40 元，重申“买入”评级。

风险提示：经济下行导致汽车行业萎缩；终端市场竞争加剧；新业务集成产品研发、生产、推广低于预期；

机械行业首席分析师 陈显帆

执业资格证书号码：S0600515090001

chenxf@dwzq.com.cn

联系人 孔辰寰

18501679666

kongchh@dwzq.com.cn

行业走势



市场数据

收盘价（元）	18.48
一年最高价/最低价	30.50/ 8.41
市净率	5.32
流通 A 股市值（百万元）	1363.00

基础数据

每股净资产（元）	3.47
资产负债率（%）	36%
总股本（百万股）	737.56
流通 A 股（百万股）	685.97

相关研究

- 1、《亚太股份事件点评（首次覆盖）：初步搭建智能驾驶生态圈，积极布局航天军工配套业务，提升综合竞争力》
- 2、《亚太股份事件点评（评级上调）：定增加码集成化底盘模块实质性部署，积极看好智能驾驶行业优势及中长期发展前景》

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	2857	2532	2849	3275	营业收入	3279	3038	3427	4018
现金	364	343	446	522	营业成本	2731	2484	2772	3218
应收账款	658	574	647	758	营业税金及附加	9	8	10	11
其他应收款	3	2	3	3	营业费用	102	85	107	125
预付账款	18	19	20	24	管理费用	213	228	257	301
存货	514	457	514	596	财务费用	19	23	23	14
其他流动资产	1300	1137	1220	1371	资产减值损失	12	10	12	11
非流动资产	1340	1726	1741	1727	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	29	210	210	210	投资净收益	-5	-6	-6	-6
固定资产	871	919	975	1003	营业利润	187	194	241	331
无形资产	159	155	152	149	营业外收入	31	14	20	20
其他非流动资产	282	441	404	365	营业外支出	8	9	9	9
资产总计	4198	4258	4590	5003	利润总额	210	199	252	343
流动负债	1632	1634	1765	1930	所得税	29	24	30	41
短期借款	225	385	343	276	净利润	181	176	222	302
应付账款	848	715	850	986	少数股东损益	6	5	5	5
其他流动负债	559	535	572	668	归属母公司净利润	176	171	216	296
非流动负债	49	-50	-71	-124	EBITDA	298	314	377	474
长期借款	0	-50	-100	-150	EPS (元)	0.48	0.23	0.29	0.40
其他非流动负债	49	0	29	26					
负债合计	1681	1584	1694	1806	主要财务比率				
少数股东权益	38	43	48	53	会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
股本	369	738	738	738	成长能力				
资本公积	1321	1137	1137	1137	营业收入	20.6%	-7.3%	12.8%	17.2%
留存收益	785	752	969	1265	营业利润	24.4%	3.9%	23.9%	37.7%
归属母公司股东权益	2479	2631	2848	3144	归属于母公司净利润	28.1%	-2.9%	26.9%	37.0%
负债和股东权益	4198	4258	4590	5003	获利能力				
					毛利率(%)	16.7%	18.3%	19.1%	19.9%
					净利率(%)	5.4%	5.6%	6.3%	7.4%
					ROE(%)	7.1%	6.5%	7.6%	9.4%
					ROIC(%)	7.4%	8.5%	9.8%	12.0%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	40.0%	37.2%	36.9%	36.1%
					净负债比率(%)	16.36%	21.12%	14.36%	6.95%
					流动比率	1.75	1.55	1.61	1.70
					速动比率	1.43	1.26	1.32	1.38
					营运能力				
					总资产周转率	0.96	0.72	0.77	0.84
					应收账款周转率	5	5	5	5
					应付账款周转率	3.48	3.18	3.54	3.50
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.24	0.23	0.29	0.40
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	0.42	0.56	0.53
					每股净资产(最新摊薄)	3.36	3.57	3.86	4.26
					估值比率				
					P/E	66.80	68.76	54.20	39.57
					P/B	4.73	4.46	4.12	3.73
					EV/EBITDA	39	37	31	24

资料来源：东吴证券研究所

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 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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>

公司网址：<http://www.gsjq.com.cn>

