

# 亚太股份 (002284.SZ) 2016 年三季度报点评

2016 年 11 月 1 日

首席证券分析师 高登

执业资格证书号码: S0600516070003

[gaod@dwzq.com.cn](mailto:gaod@dwzq.com.cn)

010-66573557

## 业绩增速拐点符合预期, 看好轮毂电机、智能驾驶模块实现突破

投资评级: 买入 (维持)

**事件:** 公司公告 2016 年第三季度报告, 第三季度实现营业收入 7.42 亿, 同比+42.79%; 归属净利润 2540.21 万元, 同比+72.24%; 前三季度实现营收 24.30 亿元, 同比+8.21%; 前三季度归属净利 1.25 亿元, 同比+5.46%; EPS0.17 元。

### 投资要点

■ **业务开拓显成效, 主业处新增订单爬坡期, 有望实现我们在 3 月提出的全年业绩增速拐点预期。** 公司前三季度实现营收 24.30 亿元, 同比+8.21%; 前三季度归属净利 1.25 亿元, 同比+5.46%; 前三季度 EPS 0.17 元。公司主要受益于乘用车终端市场复苏; 大众、通用等合资车企配套业务突破; 底盘控制系统机电一体化趋势等, 第三季度业绩实现高速增长, 第四季度有望持续增长趋势。

■ **毛利率、三项费用基本保持稳定, 产品结构升级带动盈利能力提升。** 前三季度, 公司总体毛利率 17.82%, 同比+0.94pct。销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为: 2.55%/8.73%/0.45%, 同比-0.13/+0.59/-0.29pct, 预计公司将维持研发投入及人才引进力度。

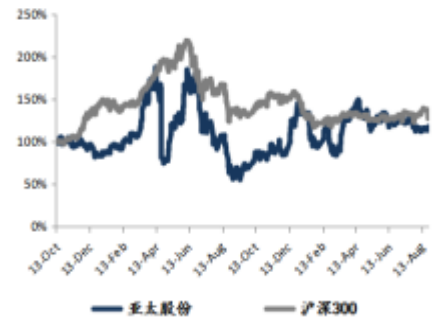
■ **看好公司智能驾驶模块整合优势; 轮毂电机先发优势, 期待实现自主突破。** 公司通过参股布局单车智能及智能互联, 旨在打造包括环境感知、算法控制、车联网为一体的智能驾驶模块化平台, 具备布局、整合优势。公司轮毂电机具备先发及研发优势, 此前与 Elaphe 成立合资公司, 研发进展顺利, 在功率密度、散热、密封等领域实现突破, 并有望在 2017 年实现量产, 期待公司在轮毂电机领域实现自主突破。

### 盈利预测及投资建议

1) 公司制动系统龙头业务处于业务开拓、新增订单爬坡期, 并看好公司机电一体化产品快速增长, 全年业绩增速扭转可期。2) 智能驾驶具备布局、整合优势。轮毂电机具备先发、研发优势。3) 非公开发行于 9 月 13 日获取批文, 发行低价为 16.42 元/股, 具备安全边际。16-18 年 EPS0.25/0.29/0.38 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 汽车销量不及预期; 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。

### 行业走势



### 市场数据

收盘价 (元)	16.50
一年最高价/最低价	24.58/ 11.89
市净率	4.66
流通 A 股市值 (百万元)	11400

### 基础数据

每股净资产 (元)	3.57
资产负债率 (%)	41.98%
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
- 3、《亚太股份事件点评: 召开 5 方协同会议, 智能网联产业驶入快车道》
- 4、《亚太股份事件点评: 2015 年度业绩快报点评》
- 5、《亚太股份事件点评: 2015 年度报告点评》
- 6、《亚太股份事件点评: 业绩拐点可期, 携手合众智能驾驶再下一城》
- 7、《智能驾驶解决方案供应商模式打开新格局》
- 8、《智能驾驶龙头、新能源轮毂电机领军者步入产业升级新时代》

## 亚太股份 2016 年三季度点评

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2015	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	2440	2538	2986	3455	<b>营业收入</b>	3059	3396	4095	4970
现金	569	384	532	646	营业成本	2551	2833	3380	4060
应收账款	646	641	772	938	营业税金及附加	9	9	11	14
其他应收款	10	7	9	12	营业费用	92	102	125	152
预付账款	22	23	28	33	管理费用	246	289	348	422
存货	467	524	625	749	财务费用	21	21	27	29
其他流动资产	726	960	1020	1077	资产减值损失	10	0	0	0
<b>非流动资产</b>	1812	1982	2180	2331	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	46	86	86	86	投资净收益	27	20	20	20
固定资产	1013	1069	1098	1116	<b>营业利润</b>	157	162	223	313
无形资产	169	165	162	159	营业外收入	23	68	40	30
其他非流动资产	584	661	835	970	营业外支出	10	15	15	15
<b>资产总计</b>	4252	4520	5166	5786	<b>利润总额</b>	170	215	248	328
<b>流动负债</b>	1556	1741	2129	2464	所得税	21	26	30	39
短期借款	302	342	445	433	<b>净利润</b>	149	189	218	288
应付账款	770	799	1002	1206	少数股东损益	7	6	6	6
其他流动负债	484	600	683	825	<b>归属母公司净利润</b>	142	183	212	282
<b>非流动负债</b>	69	0	39	36	EBITDA	285	296	379	487
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.19	0.25	0.29	0.38
其他非流动负债	69	0	39	36					
<b>负债合计</b>	1625	1741	2168	2500	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	44	50	56	63	<b>会计年度</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
股本	738	738	738	738	<b>成长能力</b>				
资本公积	1137	1137	1137	1137	营业收入	-6.7%	11.0%	20.6%	21.4%
留存收益	705	855	1067	1349	营业利润	-15.8%	2.8%	37.9%	40.1%
归属母公司股东权益	2584	2730	2942	3224	归属于母公司净利润	-19.2%	29.0%	15.8%	33.0%
<b>负债和股东权益</b>	4252	4520	5166	5786	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	16.6%	16.6%	17.4%	18.3%
					净利率(%)	4.6%	5.4%	5.2%	5.7%
					ROE(%)	5.5%	6.7%	7.2%	8.7%
					ROIC(%)	7.0%	6.3%	8.0%	10.4%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	38.2%	38.5%	42.0%	43.2%
					净负债比率(%)	18.58%	19.66%	20.51%	17.31%
					流动比率	1.57	1.46	1.40	1.40
					速动比率	1.26	1.15	1.10	1.09
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.72	0.77	0.85	0.91
					应收账款周转率	4	5	5	5
					应付账款周转率	3.15	3.61	3.75	3.68
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.19	0.25	0.29	0.38
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.36	0.14	0.51	0.58
					每股净资产(最新摊薄)	3.50	3.70	3.99	4.37
					<b>估值比率</b>				
					P/E	86.59	67.10	57.97	43.58
					P/B	4.76	4.50	4.18	3.81
					EV/EBITDA	42	40	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>

