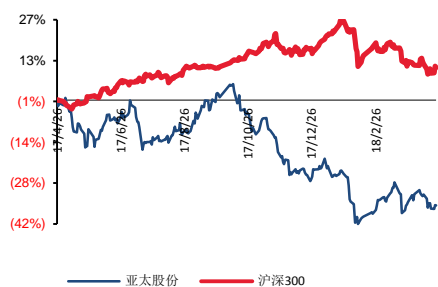


可选消费 汽车与汽车零部件

亚太股份年报点评: 电控系统业务拓展迅速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	738/686
总市值/流通(百万元)	5,561/5,172
12个月最高/最低(元)	12.44/6.79

相关研究报告:

证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

事件: 公司公布 2017 年年报, 2017 年公司营收达到 39.6 亿元, 同比增长 16%, 再创历史新高, 归母净利润 0.83 亿元, 同比下滑 42%。

汽车电子控制系统业务拓展顺利。 2017 年公司汽车电子控制系统业务收入达到 2.45 亿元, 占到了整体销售收入的 6%, 同比增长 35%。公司 ABS、EPB、ESC、线控制动系统、新能源汽车制动能量回收系统等多个产品取得了较大的突破。

乘用车制动器业务仍在成长期。 2017 年公司盘式制动器收入达到 28.6 亿元, 同比增长 26%, 在传统大客户大众、一汽系的占有率进一步提升的同时, 美系、自主品牌等客户也在不断拓展当中, 公司在传统盘式制动器是国内领军企业, 盘式制动器业务也是汽车电子控制系统业务的基石, 盘式制动器业务的持续增长保障了公司未来汽车电子控制系统业务的未来。

成本压力、研发费用影响业绩增长。 由于钢材等原材料成本的上升, 公司 2017 年毛利率下降到 15%, 同比下滑 2 个百分点左右, 同时公司电控产品的研发也使得研发费用处于相对高位, 影响了整体的盈利能力, 净利润率下滑至 2%。未来随着原材料成本下滑、电动系统等高盈利能力产品占比进一步提升 (毛利率 25% 高于公司传统产品), 公司毛利率有望上一个台阶, 但研发、财务费用率仍将保持较高水平。

盈利预测。 我们预计公司 2018 年营收将达到 46 亿元, 同比增长 17%; 由于公司目前新品仍在大规模进入市场阶段, 各项费用相对较高, 我们预计公司 2018 年归母净利润 1.3 亿元, 目前股价对应动态估值 42 倍, 首次覆盖, 给予“增持”评级。

风险提示: 乘用车市场大幅下滑; 新品销售不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3964	4649	5377	5982
(+/-%)	15.94	17.28	15.66	11.25
净利润(百万元)	83	131	168	186
(+/-%)	(42.16)	57.52	27.65	11.11
摊薄每股收益(元)	0.11	0.18	0.23	0.25
市盈率(PE)	81.64	42.33	33.16	29.84

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。