

疫情影响营收略下滑，电控制动有望加速发展

亚太股份半年报点评

相关研究报告：

- 《亚太转债价值分析》
--2022/07/28
- 《伯特转债价值分析》
--2022/07/20
- 《汽车转债专题报告》
--2022/07/06

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

研究助理：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122070013

报告摘要

事件：

亚太股份发布 2022 年半年报，公司 2022 年上半年实现营收 16.96 亿元，(-2.51%)，归母净利润 0.32 亿元 (4.39%)。

数据要点：

上半年营收略有下滑。

公司 2022 年上半年实现营收 16.96 亿元，同比减少 2.51%。分业务来看，汽车基础制动系统收入实现营收 13.38 亿元，同比下滑 5.39%，占比达 78.91%。汽车电子控制系统实现营收 2.25 亿元，同比增长 9.90%，占比 13.24%。此外，材料销售以及部分技术服务、租赁等其他收入同比增长 10.24%，为公司营收提供一定补充。分地区来看，公司主要业务集中于国内，营收占比达到 98.4%。

受疫情等因素影响，基础制动业务板块拖累公司业绩。

目前全球面临芯片短缺问题，影响汽车厂商生产数量，叠加 2022 年 3 月份以来疫情多点爆发，上海、吉林等地部分汽车厂商停工停产，疫情管控下供应链运输受到限制。汽车行业下游整车销售下滑，对公司核心产品盘式制动器、鼓式制动器等基础制动产品板块营收起到明显不利影响。汽车基础制动业务板块作为公司营收的主要来源，占比接近 80%，2022 年上半年营收同比下滑 5.39%，拖累了公司业绩表现。

电控制动业务增长快速，项目定点加速落地有望形成量产。

电控制动作为公司近几年重点发力的业务板块，2022 年上半年营收占比提升至 13.24%。公司上半年新启动了 21 个汽车电子控制系统项目，并取得了零跑汽车、一汽奔腾等多家整车厂的项目定点，有望加速落地之后形成量产。线控制动方面，公司正按计划推进 onebox 产品的生产线建设工作，同时顺利推进和意向客户洽谈量产项目。未来电控制动业务板块有望实现高增长。

上半年利润整体表现较好，未来盈利水平存在提升空间。

2022 年上半年整体来看，公司归母净利润表现较好，相比同期提升 4.39 个百分点，主要是由于毛利率较高的电控制动业务营收占比提

高以及财务费用、销售费用下降所致。但分季度来看，二季度受疫情影响下滑较为明显，同比下降 47.42%。毛利率方面，基础制动业务毛利率较去年同期基本保持一致，而汽车电子控制系统毛利率相对较高，接近 18%的水平。随着该业务板块加速成长，产能加速释放后单位产品成本下降，未来盈利水平存在提升空间。费用方面，财务费用出现明显下滑主要是由于结构性存款利息收入较多所致，而研发投入进一步增大，同比增加 15.43%，上半年研发费用率由 2021 年的 4.69% 升至 5.51%，保持高位。

公司进入高增长期，可持续关注并逢低布局。

公司作为国内基础制动龙头企业，经过多年深耕积累了较强的自主研发技术能力，获得诸多知名整车企业认可。同时汽车电控制动系统业务板块正加速发展，客户新增项目定点稳步推进，未来三到五年有望实现高增长。此外，公司布局的轮毂电机和 ADAS 板块具备良好的发展前景。目前亚太转债绝对价格 130 元左右相对较低，可继续持续关注并逢低布局。

风险提示：

宏观环境变化风险；
汽车销量不及预期；
市场竞争加剧。

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。