

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

亚太股份(002284)

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500525010002

邮箱: dengjianquan@cindas.com

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号: S1500524100004

邮箱: dinghongjing@cindas.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱: xuguoquan@cindasc.com

相关研究

亚太股份 2022 年年报点评: 产品结构持续优化, 盈利能力大幅提升

亚太股份(002284.SZ): 获得线控制动产品定点, 有望持续增厚公司业绩

亚太股份(002284.SZ): 疫情影响逐渐减弱, Q3 业绩表现良好

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B

亚太股份(002284.SZ): IBS 获得新定点, 客户持续突破

2025 年 02 月 06 日

事件: 2月5日, 公司发布公告, 于近日收到国内某大型汽车集团的定点通知, 公司将为该客户两款新能源车型提供集成制动控制模块(IBS onebox) 产品。根据客户规划, 此项目生命周期 5 年, 预计将于 2026 年一季度开始量产, 生命周期销售总金额约为 10 亿元。

点评:

- **电控业务产品逐步完善, 客户持续突破。**公司以成功开发并产业化的汽车防抱死制动系统 ABS 为基础, 逐步实现各类汽车底盘电子制动系统产品的开发, 诸如 EPB、ESC、IBS (twobox)、EBB(twobox)、IBS(onebox)等, 并在客户方面持续取得突破, 2024 年上半年公司新启动 75 个项目, 其中有 37 个项目涉及汽车电子控制系统产品; 新量产 46 个项目, 包括了零跑汽车、一汽红旗、重庆长安、吉利汽车、上汽大通等多个项目。此次 IBS onebox 项目定点标志着公司电子产品的开发实力和品牌得到了客户的认可, 进一步巩固和提高了公司的市场竞争力。
- **积极拓展海外客户, 加速全球化布局。**公司以进入通用、STELLANTIS 等全球采购平台为契机, 加快推进向高端产品和高端客户转移, 稳步推进海外市场的拓展和布局, 加快实施全球化战略目标。2024 年 7 月公司收到某国外品牌客户的定点通知, 公司被定为该客户某平台两款车型的 EPB 产品供应商, 项目生命周期 8 年, 预计将于 2026 年开始量产, 生命周期销售总金额约为 38 亿元。随着公司积极开拓海外市场, 成长性有望进一步加强。
- **增收降费, 公司业绩持续成长。**根据公司业绩预告, 预计 2024 年实现归母净利润 1.9-2.2 亿元, 同比增长 96.0-127%。主要原因是: (1) 公司积极开拓国内外市场, 优化产品结构, 加强国内外优质客户的维护和开发, 公司整体营业收入水平稳步提升; (2) 持续推动内部降本增效, 不断加强对产品质量的管控, 盈利能力进一步增强; (3) 财务费用同比有明显下降, 系 2023 年可转债到期后, 2024 年无债券利息支出, 相应利润增加。随着公司持续开拓客户以及优化经营, 公司基本面有望持续优化。
- **盈利预测: 公司产品布局持续完善, 且不断获得客户新定点。**我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.05 亿元、2.44 亿元、2.95 亿元, 对应 EPS 分别为 0.28、0.33、0.40 元, 对应 PE 分别 32.4 倍、27.2 倍、22.5 倍。
- **风险因素:** 新产品研发不及预期、客户销量不及预期、上游原材料涨价等。

座
邮编：100031

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	3,750	3,874	4,330	4,996	5,712
增长率 YoY %	3.3%	3.3%	11.8%	15.4%	14.3%
归属母公司净利润 (百万元)	68	97	205	244	295
增长率 YoY%	54.7%	42.7%	111.4%	18.9%	20.9%
毛利率%	13.7%	16.7%	17.7%	17.8%	17.9%
净资产收益率ROE%	2.5%	3.5%	7.2%	8.4%	10.0%
EPS(摊薄)(元)	0.09	0.13	0.28	0.33	0.40
市盈率 P/E(倍)	97.72	68.46	32.38	27.23	22.51
市净率 P/B(倍)	2.49	2.38	2.34	2.30	2.24

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为2025年2月6日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	4,389	4,207	4,915	5,649	6,425	
货币资金	1,625	2,156	2,991	3,709	4,497	
应收票据	12	8	17	17	17	
应收账款	666	807	770	764	746	
预付账款	10	6	14	14	15	
存货	786	794	663	676	677	
其他	1,290	435	459	468	472	
非流动资产	2,120	2,036	2,007	1,947	1,879	
长期股权投资	114	114	116	118	119	
固定资产(合计)	1,528	1,441	1,394	1,318	1,232	
无形资产	142	152	152	154	158	
其他	336	328	345	358	371	
资产总计	6,509	6,243	6,921	7,596	8,305	
流动负债	3,615	3,302	3,931	4,547	5,185	
短期借款	813	1,271	1,642	2,086	2,510	
应付票据	700	768	891	970	1,107	
应付账款	1,030	1,105	1,287	1,369	1,433	
其他	1,073	157	111	123	135	
非流动负债	183	140	144	144	144	
长期借款	50	0	0	0	0	
其他	133	140	144	144	144	
负债合计	3,798	3,442	4,075	4,691	5,330	
少数股东权益	41	15	15	16	16	
归属母公司股 负债和股东权 益	2,671	2,786	2,831	2,889	2,959	
	6,509	6,243	6,921	7,596	8,305	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	3,750	3,874	4,330	4,996	5,712	
同比(%)	3.3%	3.3%	11.8%	15.4%	14.3%	
归属母公司净利润	68	97	205	244	295	
同比(%)	54.7	42.7%	111.4%	18.9%	20.9%	
毛利率(%)	13.7%	16.7%	17.7%	17.8%	17.9%	
ROE%	2.5%	3.5%	7.2%	8.4%	10.0%	
EPS(摊薄)(元)	0.09	0.13	0.28	0.33	0.40	
P/E	97.72	68.46	32.38	27.23	22.51	
P/B	2.49	2.38	2.34	2.30	2.24	
EV/EBITDA	18.25	14.65	14.32	11.36	9.35	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	3,750	3,874	4,330	4,996	5,712	
营业成本	3,237	3,229	3,564	4,107	4,690	
营业税金及附加	21	22	26	29	32	
销售费用	55	60	78	80	86	
管理费用	181	190	208	225	251	
研发费用	194	237	325	340	371	
财务费用	-11	51	-38	-10	-12	
减值损失合计	-8	-14	-30	-35	-40	
投资净收益	-8	4	2	2	3	
其他	15	25	74	64	53	
营业利润	72	100	214	257	311	
营业外收支	1	0	0	0	0	
利润总额	73	100	214	257	311	
所得税	4	3	9	13	16	
净利润	69	97	205	244	295	
少数股东损益	1	0	0	0	0	
归属母公司净利润	68	97	205	244	295	
EBITDA	298	386	369	441	497	
EPS(当年)(元)	0.09	0.13	0.28	0.33	0.40	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	403	709	884	658	797	
净利润	69	97	205	244	295	
折旧摊销	230	238	194	194	199	
财务费用	61	117	51	65	80	
投资损失	-4	-19	-2	-2	-3	
营运资金变动	32	260	394	107	165	
其它	15	16	43	51	61	
投资活动现金流	-709	672	-163	-133	-129	
资本支出	-194	-171	-146	-123	-121	
长期投资	2	-26	-19	-12	-11	
其他	-517	869	3	2	3	
筹资活动现金流	-45	-750	115	193	119	
吸收投资	0	0	0	0	0	
借款	552	409	371	444	424	
支付利息或股息	-109	-83	-207	-251	-305	
现金流净增加额	-351	630	835	718	788	

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。