

## 亚太股份（002284）

# 2024 年业绩点评：毛利率逐季度修复，获取线控制动大单

买入（维持）

2025 年 03 月 30 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孙仁昊

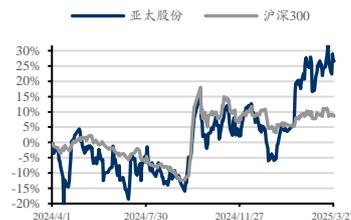
执业证书：S0600123090002  
sunrh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3874	4260	5528	6385	7375
同比（%）	3.32	9.96	29.75	15.50	15.50
归母净利润（百万元）	96.95	212.93	339.71	419.49	497.38
同比（%）	42.74	119.62	59.54	23.49	18.57
EPS-最新摊薄（元/股）	0.13	0.29	0.46	0.57	0.67
P/E（现价&最新摊薄）	74.25	33.81	21.19	17.16	14.47

### 投资要点

- 公司公告：**公司发布 2024 年年报，业绩符合我们预期。2024 年实现营收 42.6 亿元，同比+10.0%，归母净利润 2.1 亿元，同比+119.6%，扣非归母净利润 1.9 亿元，同环比+182.4%。其中 24Q4 实现营收 12.6 亿元，同环比+8.4%/+25.6%，归母净利润 0.56 亿元，同比扭亏，环比+6.1%，扣非归母净利润 0.54 亿元，同环比+577.7%/+15.5%。
- 全年毛利率逐季度环比提升，费用管控良好。**2024 年公司毛利率为 18.4%，同比+1.8pct，分业务看基础制动业务毛利率为 18.0%，同比+2.3pct，电子控制系统毛利率 15.8%，同比+0.3pct，毛利率显著提升主要为公司生产规模提升带来的规模效应所致。24Q4 公司毛利率为 20.17%，同环比+3.9pct/+1.5pct，毛利率实现全年逐季度环比提升。期间费用率体现规模效应，2024 年期间费用率为 12.8%，同比-1.1pct，其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 1.91%/4.61%/7.40%/-1.14%，同比分别 +0.36pct/-0.31pct/+1.29pct/-2.44pct。
- 在手订单饱满，再或线控制动大单。**2024 年公司新启动 166 个项目，其中有 74 个项目涉及汽车电子控制系统产品，同比 2023 年均有所提升，公司新量产 103 个项目，包括了零跑汽车、一汽红旗、重庆长安、吉利汽车、广汽埃安、长城汽车、上汽大通等多个项目。公司收到国内某大型汽车集团定点，公司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，预计 26Q1 量产，生命周期总销售额约为 10 亿元。
- 盈利预测与投资评级：**由于公司毛利率持续提升，我们维持公司 2025-2026 年营收预测为 55/64 亿元，预计 2027 年营收为 74 亿元，同比分别 +30%/+16%/+16%；上调 2025-2026 年归母净利润 3.4/4.2 亿元（原为 2.4/2.8 亿元），预计 2027 年归母净利润 5.0 亿元，同比分别 +60%/+23%/+19%，对应 PE 分别为 21/17/14 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**汽车行业销量不及预期；新产品开发不及预期；新客户开拓不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	9.74
一年最低/最高价	6.24/10.26
市净率(倍)	2.47
流通 A 股市值(百万元)	7,122.03
总市值(百万元)	7,198.84

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.94
资产负债率(% ,LF)	58.26
总股本(百万股)	739.10
流通 A 股(百万股)	731.21

### 相关研究

《亚太股份(002284)：2024 年中报点评：24Q2 毛利率持续修复，上半年业绩同比大幅提升》

2024-08-28

《亚太股份(002284)：2024 年一季度业绩点评：低点已过，业绩加速释放》

2024-04-29

亚太股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>5,053</b>	<b>5,685</b>	<b>7,306</b>	<b>7,750</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,260</b>	<b>5,528</b>	<b>6,385</b>	<b>7,375</b>
货币资金及交易性金融资产	3,131	3,234	4,469	4,880	营业成本(含金融类)	3,476	4,469	5,108	5,900
经营性应收款项	1,106	1,486	1,933	1,628	税金及附加	29	31	39	47
存货	775	948	862	1,224	销售费用	82	83	102	111
合同资产	0	0	0	0	管理费用	196	265	319	367
其他流动资产	41	17	42	19	研发费用	315	276	319	375
<b>非流动资产</b>	<b>1,955</b>	<b>1,852</b>	<b>1,744</b>	<b>1,630</b>	财务费用	(48)	34	46	18
长期股权投资	116	116	116	116	加:其他收益	77	50	51	59
固定资产及使用权资产	1,368	1,321	1,235	1,130	投资净收益	(6)	6	6	7
在建工程	92	37	15	6	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	148	148	148	148	减值损失	(52)	(41)	(30)	(35)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	1	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>229</b>	<b>385</b>	<b>480</b>	<b>589</b>
其他非流动资产	230	230	230	230	营业外净收支	(2)	8	11	0
<b>资产总计</b>	<b>7,008</b>	<b>7,538</b>	<b>9,050</b>	<b>9,381</b>	<b>利润总额</b>	<b>227</b>	<b>393</b>	<b>491</b>	<b>589</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,938</b>	<b>4,074</b>	<b>5,109</b>	<b>4,882</b>	减:所得税	13	39	54	71
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,490	1,790	1,990	2,090	<b>净利润</b>	<b>214</b>	<b>354</b>	<b>437</b>	<b>518</b>
经营性应付款项	2,324	2,152	2,968	2,618	减:少数股东损益	1	14	17	21
合同负债	27	22	26	29	<b>归属母公司净利润</b>	<b>213</b>	<b>340</b>	<b>419</b>	<b>497</b>
其他流动负债	97	109	125	144	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.29	0.46	0.57	0.67
非流动负债	145	185	225	265	EBIT	194	480	559	644
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	431	688	772	863
应付债券	0	40	80	120	毛利率(%)	18.41	19.16	20.00	20.00
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	5.00	6.15	6.57	6.74
其他非流动负债	143	143	143	143	收入增长率(%)	9.96	29.75	15.50	15.50
<b>负债合计</b>	<b>4,083</b>	<b>4,259</b>	<b>5,334</b>	<b>5,146</b>	归母净利润增长率(%)	119.62	59.54	23.49	18.57
归属母公司股东权益	2,909	3,249	3,668	4,166					
少数股东权益	16	30	48	69					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,925</b>	<b>3,279</b>	<b>3,716</b>	<b>4,234</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,008</b>	<b>7,538</b>	<b>9,050</b>	<b>9,381</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	788	(63)	1,179	475	每股净资产(元)	3.94	4.40	4.96	5.64
投资活动现金流	(1,494)	(90)	(87)	(97)	最新发行在外股份(百万股)	739	739	739	739
筹资活动现金流	211	257	142	33	ROIC(%)	4.27	9.07	9.12	9.27
现金净增加额	(495)	103	1,235	411	ROE-摊薄(%)	7.32	10.46	11.44	11.94
折旧和摊销	237	208	213	219	资产负债率(%)	58.26	56.50	58.94	54.86
资本开支	(195)	(96)	(93)	(105)	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.81	21.19	17.16	14.47
营运资本变动	281	(734)	419	(396)	P/B(现价)	2.47	2.22	1.96	1.73

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>