

亚太股份（002284.SZ）

2Q25 业绩同比维持高增长，成长逻辑持续兑现

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,874	4,260	5,277	6,470	7,499
增长率 yoy（%）	3.3	10.0	23.9	22.6	15.9
归母净利润（百万元）	97	213	383	468	560
增长率 yoy（%）	42.7	119.6	80.0	22.1	19.7
ROE（%）	3.5	7.3	11.8	12.7	13.3
EPS 最新摊薄（元）	0.13	0.29	0.52	0.63	0.76
P/E（倍）	84.8	38.6	21.5	17.6	14.7
P/B（倍）	3.0	2.8	2.5	2.2	2.0

资料来源：公司财报、长城证券产业金融研究院

■ **事件：**7 月 8 日，公司发布 1H25 业绩预告，预计 1H25 归母净利润 1.9 亿-2.1 元，同比增长 81.97%-101.13%；扣非净利润 1.7 亿-1.9 亿元，同比增长 84.56%-106.28%。1H25 非经常性损益约 2000 万元主要为政府补助及理财收益。

■ **2Q25 业绩同比维持翻倍增长，环比受季度间常规波动影响。**预计公司 2Q25 归母净利润 0.9 亿-1.1 亿元，中值同/环比分别 +127.8%/-0.4%，扣非净利润 0.7 亿-0.9 亿元，中值同/环比分别 +108.3%/-13.5%。1）收入端：公司收入同比大幅增长主要受客户吉利放量和 EPB 等电子新项目量产带动，环比预计受二季度行业 β 较弱影响略有下滑；2）利润端：受益于规模效应和内部降本增效，公司盈利能力同比显著提升，环比预计稳定。

■ **客户+产品+产能迎来三重突破，大级别成长周期拉开序幕。**1）客户方面，公司客户覆盖吉利、长安、长城、五菱等主流自主车企，并进入了大众、通用、STELLANTIS 等全球采购平台。1H25 公司披露新增订单 37 亿，其中 One-Box 线控制动 12 亿；2）产品方面，公司拥有完整的底盘电控开发能力，IBS（One-Box）已量产，EMB 已顺利进入 B 样阶段、具备交样能力，底盘角模块（集成轮毂电机+EMB+转向+悬架+底盘域）在 2025 年上海车展亮相；3）产能方面，2024 年公司完成摩洛哥孙公司设立并投资建设摩洛哥基地项目（总投资不超过 7000 万美元，新增年产制动钳总成 265 万件）。

■ **投资建议：**公司基础制动和电控制动获得头部自主客户定点并开始突破国际客户，多数项目于 2025 年开始量产，有望驱动公司业绩快速增长。我们预计公司 2025/2026/2027 年实现营业收入 52.8/64.7/75.0 亿元，归母净利润 3.8/4.7/5.6 亿元，以当前收盘价计算 PE 为 21.5/17.6/14.7 倍，维持“买入”评级。

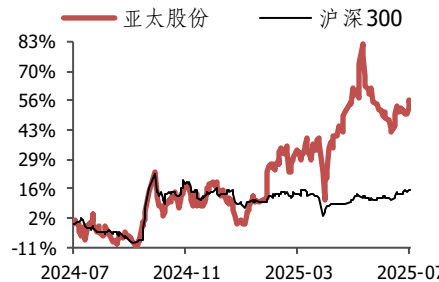
■ **风险提示：**电控国产化进程不及预期；线控制动量产进程不及预期；汽车电动智能化发展不及预期；下游客户销量下滑风险；原材料成本上涨风险

买入（维持评级）

股票信息

行业	汽车
2025 年 7 月 10 日收盘价（元）	11.13
总市值（百万元）	8,226.19
流通市值（百万元）	8,138.41
总股本（百万股）	739.10
流通股本（百万股）	731.21
近 3 月日均成交额（百万元）	334.12

股价走势



作者

分析师 陈逸同

执业证书编号：S1070522110001

邮箱：chenyitong@cgws.com

分析师 金瑞

执业证书编号：S1070525070001

邮箱：jinrui@cgws.com

相关研究

- 1、《1Q25 利润大幅超预期，成长周期持续兑现—亚太股份（002284.SZ）1Q25 业绩预告点评》2025-04-10
- 2、《电控业务加速放量，4Q24 毛利率超预期—亚太股份（002284.SZ）2024 年报点评》2025-04-01
- 3、《3Q24 收入、毛利率超预期，电控业务潜力加速释放—亚太股份（002284.SZ）3Q24 业绩点评》2024-10-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4207	5053	5830	6861	7758
现金	2156	1623	3104	3741	4258
应收票据及应收账款	816	958	1098	1423	1499
其他应收款	15	16	23	25	31
预付账款	6	9	10	13	13
存货	794	775	1131	1196	1494
其他流动资产	419	1672	464	464	464
非流动资产	2036	1955	2043	2119	2101
长期股权投资	114	116	118	119	121
固定资产	1441	1365	1461	1553	1548
无形资产	152	148	141	133	126
其他非流动资产	328	325	323	314	306
资产总计	6243	7008	7873	8980	9859
流动负债	3302	3938	4439	5099	5437
短期借款	1271	1489	1500	1500	1500
应付票据及应付账款	1874	2322	2799	3466	3790
其他流动负债	157	127	140	133	147
非流动负债	140	145	145	145	145
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	140	145	145	145	145
负债合计	3442	4083	4584	5244	5581
少数股东权益	15	16	19	20	23
股本	739	739	739	739	739
资本公积	1339	1339	1339	1339	1339
留存收益	770	908	1257	1690	2215
归属母公司股东权益	2786	2909	3270	3716	4255
负债和股东权益	6243	7008	7873	8980	9859

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	709	788	608	1027	846
净利润	97	214	386	470	563
折旧摊销	238	237	244	297	343
财务费用	51	-48	-22	-19	-31
投资损失	-4	6	-2	-1	-2
营运资金变动	250	278	-26	249	-61
其他经营现金流	77	102	28	32	34
投资活动现金流	672	-1494	878	-372	-323
资本支出	183	199	319	372	323
长期投资	-26	2	-2	-1	-2
其他投资现金流	881	-1297	1199	1	2
筹资活动现金流	-750	211	-5	-18	-6
短期借款	459	218	11	0	0
长期借款	-50	0	0	0	0
普通股增加	1	0	0	0	0
资本公积增加	201	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1362	-7	-16	-18	-6
现金净增加额	630	-495	1481	637	517

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3874	4260	5277	6470	7499
营业成本	3229	3476	4242	5190	6011
营业税金及附加	22	29	32	40	47
销售费用	60	82	96	120	136
管理费用	190	196	216	262	292
研发费用	237	315	332	414	472
财务费用	51	-48	-22	-19	-31
资产和信用减值损失	-22	-52	-28	-31	-34
其他收益	33	77	55	66	61
公允价值变动收益	-1	0	-1	-1	0
投资净收益	4	-6	2	1	2
资产处置收益	0	0	1	0	0
营业利润	100	229	410	499	599
营业外收入	2	3	3	2	3
营业外支出	2	5	3	3	4
利润总额	100	227	409	499	597
所得税	3	13	24	29	35
净利润	97	214	386	470	563
少数股东损益	0	1	2	2	3
归属母公司净利润	97	213	383	468	560
EBITDA	386	414	630	775	908
EPS (元/股)	0.13	0.29	0.52	0.63	0.76

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	3.3	10.0	23.9	22.6	15.9
营业利润 (%)	38.8	129.6	78.7	21.9	19.9
归属母公司净利润 (%)	42.7	119.6	80.0	22.1	19.7
获利能力					
毛利率 (%)	16.7	18.4	19.6	19.8	19.8
净利率 (%)	2.5	5.0	7.3	7.3	7.5
ROE (%)	3.5	7.3	11.8	12.7	13.3
ROIC (%)	3.4	3.7	7.4	8.4	9.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.1	58.3	58.2	58.4	56.6
净负债比率 (%)	-24.8	0.4	-44.6	-56.6	-61.8
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.3	4.9	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.13	0.29	0.52	0.63	0.76
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.96	1.07	0.82	1.39	1.14
每股净资产 (最新摊薄)	3.77	3.94	4.40	4.99	5.70
估值比率					
P/E	84.8	38.6	21.5	17.6	14.7
P/B	3.0	2.8	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	19.0	16.3	10.3	7.6	5.9

资料来源: 公司财报、长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686