

# 亚普股份 (603013)

## 2026年一季报点评: Q1业绩实现高增, 燃油龙头紧跟行业出海步伐

买入 (维持)

2026年05月05日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001  
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002  
guoym@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

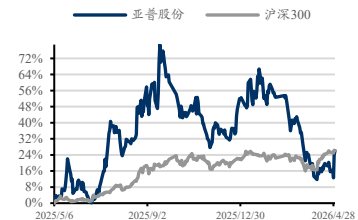
执业证书: S0600517120002  
ruanqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	8,076	9,133	9,935	10,800	11,757
同比 (%)	(5.91)	13.09	8.78	8.71	8.85
归母净利润 (百万元)	500.10	528.21	647.30	756.04	863.19
同比 (%)	7.29	5.62	22.54	16.80	14.17
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.98	1.04	1.27	1.49	1.70
P/E (现价&最新摊薄)	20.74	19.64	16.02	13.72	12.02

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2026 年一季度报告。26Q1 公司营收为 21.96 亿元, 同/环比分别+11.23%/-12.73%, 归母净利润为 1.62 亿元, 同/环比分别+25.39%/+45.69%; 扣非归母净利润为 1.55 亿元, 同/环比分别+21.02%/+42.54%。
- **26Q1 费用管控强劲&毛利率高增:** 1) 26Q1 公司毛利率为 16.99%, 同/环比分别+1.35/+2.35pct, 创继 2017Q4 以来的阶段新高; 2) 26Q1 期间费用率为 7.49%, 同/环比分别+0.91/-0.78%。其中, 销售/管理/研发/财务费用率同比分别+0.17/+0.28/+0.01/+0.45pct; 环比分别-0.16/+0.55/-1.51/+0.33pct。
- **海外市场加速拓展, 期待产能释放加码业绩:** 公司紧跟比亚迪、奇瑞等中国 OEM 出海步伐, 2025 年完成对东南亚、北非 (摩洛哥)、欧洲等新兴市场的深度调研与布局规划, 并实现海外营收 36.06 亿元, 同比+27.95%。截至 2025 年, 公司在海外布局了 9 个生产基地和 4 个工厂技术中心, 包含墨西哥、巴西、俄罗斯、美国等国家和地区, 均紧邻主要客户所在地。2025 年公司部分海外基地仍有空闲产能, 随着下游客户在海外销量量的进一步提升, 公司海外业务规模有望进一步扩大。
- **收购赢双切入旋变赛道, 新能源转型提速:** 公司于 2025 年完成对赢双科技 54.5% 股份的收购。赢双为旋变器龙头企业, 旋变器市占率位居国内第一, 产品主要用于电动汽车驱动系统, 2025 年营收为 2.36 亿元, 净利润为 0.51 亿元。公司为汽车燃油领域的龙头企业, 收购赢双可帮助公司加速向新能源赛道转型, 并通过公司的全球化知名度和庞大的客户群体深度赋能赢双, 在扩大其业绩规模的同时对公司业绩形成积极影响, 实现正向闭环。
- **2025 分红加码投资信心, 并授权 2026 中期分红。** 2025 年公司拟向全体股东每股派发现金股利 0.35 元 (含税), 累计派发现金红利 1.78 亿元 (含税)。此外, 公司已授权 2026 年中期利润分配, 进一步加大投资者回报力度。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持对公司 2026-2027 年归母净利润为 6.47/7.56 亿元的预测; 并预测 2028 年公司将实现归母净利润 8.63 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 16/14/12 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 全球乘用车行业销量不及预期; 公司新产品拓展不及预期; 产能爬坡不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	20.41
一年最低/最高价	16.07/30.29
市净率(倍)	2.24
流通 A 股市值(百万元)	10,372.76
总市值(百万元)	10,372.76

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	9.12
资产负债率(% ,LF)	32.28
总股本(百万股)	508.22
流通 A 股(百万股)	508.22

### 相关研究

《亚普股份(603013): 燃油龙头新能源转型提速, 布局旋变卡位龙头》

2025-09-12

亚普股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>5,079</b>	<b>5,992</b>	<b>7,055</b>	<b>8,212</b>	<b>营业总收入</b>	<b>9,133</b>	<b>9,935</b>	<b>10,800</b>	<b>11,757</b>
货币资金及交易性金融资产	1,103	1,726	2,473	3,283	营业成本(含金融类)	7,754	8,337	9,016	9,763
经营性应收款项	2,129	2,303	2,503	2,724	税金及附加	30	32	35	38
存货	1,267	1,389	1,503	1,627	销售费用	59	63	68	74
合同资产	0	0	0	0	管理费用	313	348	374	403
其他流动资产	580	575	576	578	研发费用	338	364	391	422
<b>非流动资产</b>	<b>2,351</b>	<b>2,022</b>	<b>1,694</b>	<b>1,365</b>	财务费用	(51)	(34)	(38)	(31)
长期股权投资	104	104	104	104	加:其他收益	25	30	32	35
固定资产及使用权资产	1,451	1,151	841	529	投资净收益	7	5	5	6
在建工程	216	213	210	208	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	226	211	195	180	减值损失	(25)	(27)	(19)	(19)
商誉	230	230	230	230	资产处置收益	0	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	9	9	9	9	<b>营业利润</b>	<b>697</b>	<b>832</b>	<b>972</b>	<b>1,110</b>
其他非流动资产	115	104	104	104	营业外净收支	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>7,430</b>	<b>8,014</b>	<b>8,749</b>	<b>9,577</b>	<b>利润总额</b>	<b>698</b>	<b>833</b>	<b>973</b>	<b>1,110</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,202</b>	<b>2,350</b>	<b>2,534</b>	<b>2,737</b>	减:所得税	108	129	151	172
短期借款及一年内到期的非流动负债	58	54	54	54	<b>净利润</b>	<b>589</b>	<b>704</b>	<b>822</b>	<b>938</b>
经营性应付款项	1,847	1,980	2,141	2,319	减:少数股东损益	61	56	66	75
合同负债	74	79	86	94	<b>归属母公司净利润</b>	<b>528</b>	<b>647</b>	<b>756</b>	<b>863</b>
其他流动负债	224	236	252	270	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.27	1.49	1.70
<b>非流动负债</b>	<b>223</b>	<b>233</b>	<b>233</b>	<b>233</b>	EBIT	647	799	935	1,079
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	940	1,188	1,333	1,478
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.10	16.09	16.53	16.96
租赁负债	79	79	79	79	归母净利率(%)	5.78	6.52	7.00	7.34
其他非流动负债	145	154	154	154	收入增长率(%)	13.09	8.78	8.71	8.85
<b>负债合计</b>	<b>2,426</b>	<b>2,583</b>	<b>2,767</b>	<b>2,970</b>	归母净利润增长率(%)	5.62	22.54	16.80	14.17
归属母公司股东权益	4,513	4,884	5,368	5,918					
少数股东权益	491	547	613	688					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,004</b>	<b>5,432</b>	<b>5,981</b>	<b>6,606</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,430</b>	<b>8,014</b>	<b>8,749</b>	<b>9,577</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	745	993	1,112	1,215	每股净资产(元)	8.80	9.61	10.56	11.64
投资活动现金流	(500)	(55)	(65)	(65)	最新发行在外股份(百万股)	508	508	508	508
筹资活动现金流	(379)	(307)	(299)	(341)	ROIC(%)	11.19	12.61	13.53	14.19
现金净增加额	(113)	623	747	810	ROE-摊薄(%)	11.70	13.25	14.08	14.59
折旧和摊销	293	389	398	399	资产负债率(%)	32.65	32.22	31.63	31.02
资本开支	(433)	(70)	(70)	(70)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.64	16.02	13.72	12.02
营运资本变动	(192)	(140)	(130)	(144)	P/B (现价)	2.32	2.12	1.93	1.75

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>