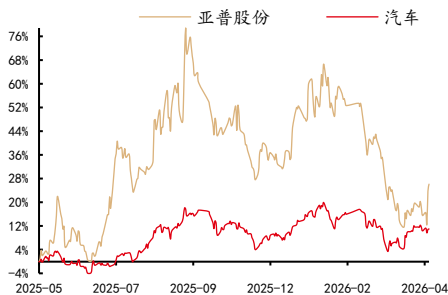


## 股票投资评级

买入 | 维持

## 个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

## 公司基本情况

最新收盘价(元)	20.41
总股本/流通股本(亿股)	5.08 / 5.08
总市值/流通市值(亿元)	104 / 104
52周内最高/最低价	29.00 / 16.24
资产负债率(%)	32.7%
市盈率	19.82
第一大股东	国投高科技投资有限公司

## 研究所

分析师：付秉正  
SAC 登记编号：S1340524100004  
Email: fubingzheng@cnpsec.com

## 亚普股份(603013)

### 2026年一季报点评：营收、利润逆势新高，经营性现金流大幅走强

#### ● 事件

亚普股份发布 2026 年一季报，2026Q1 公司实现营收 21.96 亿元，同比+11.23%，归母净利润 1.62 亿元，同比+25.39%，扣非归母净利润 1.55 亿元，同比+21.02%，一季度营收规模及业绩均创历史同期新高。

#### ● 点评

一、营收端：2026Q1 逆势高增，预计受益于海外订单放量及赢双科技并表。

2026Q1 实现营收 21.96 亿元，同比+11.23%。据乘用车上险量数据，同期国内乘用车销量同比-16.69%，其中不含纯电动车型的乘用车销量同比-15.58%。

在下游国内需求偏弱、价格竞争加剧背景下，公司营收端保持两位数增长，优于行业平均水平。我们预计增长动能主要来自两方面：一是公司核心主业油箱的海外订单开始放量。2026Q1，公司市占率较高的海外市场印度、巴西、捷克、墨西哥等国家乘用车销量同比分别+13.07%、+15.90%、+1.45%、+3.70%，海外市场需求增长直接带动公司海外订单落地。公司海外展业依托本地化产能配套，与属地客户深度绑定，主业韧性与全球竞争力持续共振强化。二是公司于 2025 年中完成对旋转变压器核心国产替代供应商赢双科技约 54.5% 的控股并实现财务并表。据公司 2025 年年报，赢双科技 2025H2 已实现净利润 0.51 亿元，净利润率 21.58%，具备较强盈利能力，其所在的新能源汽车关键零部件赛道景气度较高，预计对公司 Q1 营收产生正向贡献。

#### 二、利润端：毛利率修复，汇兑扰动瑕不掩瑜。

2026Q1 归母净利润 1.62 亿元，同比+25.39%，高于收入增速，净利润率 8.00%，同比+1.05pct。一季度盈利能力改善，核心来自于毛利率与费用率双优：2026Q1 毛利率 16.99%，同比+1.35pct，预计主要系毛利率较高的海外业务及高压油箱出货量占比增加、赢双科技并表共同推动；2026Q1 期间费用率为 7.50%，同比+0.91pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.74%/3.92%/3.01%/-0.18%，同比分别+0.17pct/+0.28/+0.01pct/+0.45pct，费用端整体可控。当期财务费用较去年同期增加约 850 万元，主要系人民币对美元升值导致汇兑损失增加所致，若剔除该汇兑扰动，Q1 归母净利润增速将提升至约 32%。

#### 三、现金流：经营现金流大幅改善，盈利含金量充足。

2026Q1 经营活动现金流量净额为 3.39 亿元（去年同期为-0.02 亿元），当期现金收益比 2.09，主要受益于收入规模扩张与销售回款

效率提升。公司现金流显著改善，印证了公司油箱主业及赢双科技具备高现金转化率，造血能力强劲，为公司后续产能扩张、研发投入、投资并购及股东分红提供坚实现金保障。

### ● 投资策略

公司是国内少有的具备全球多区域产能布局的汽车零部件公司之一，2026 年增长主要受益于海外油箱业务的持续放量，以及赢双科技作为新增长极开始显著贡献利润。预计 2026-2028 年营收为 95.92/106.04/119.49 亿元，归母净利润为 5.77/6.48/7.54 亿元，EPS 为 1.13/1.28/1.48 元/股，对应 PE 为 18.0/16.0/13.8 倍。维持“买入”评级。

### ● 风险提示：

原材料价格上涨；原油价格上涨压制燃油、混动汽车销量；行业竞争格局恶化；国际贸易摩擦加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9133	9592	10604	11949
增长率(%)	13.09	5.03	10.55	12.68
EBITDA（百万元）	939.90	950.00	1040.48	1194.35
归属母公司净利润（百万元）	528.21	576.68	648.18	754.35
增长率(%)	5.62	9.18	12.40	16.38
EPS(元/股)	1.04	1.13	1.28	1.48
市盈率(P/E)	19.64	17.99	16.00	13.75
市净率(P/B)	2.30	2.10	1.86	1.64
EV/EBITDA	12.43	9.20	7.66	6.06

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	9133	9592	10604	11949	营业收入	13.1%	5.0%	10.5%	12.7%
营业成本	7754	8102	8935	10032	营业利润	10.5%	5.1%	11.0%	19.3%
税金及附加	30	32	34	42	归属于母公司净利润	5.6%	9.2%	12.4%	16.4%
销售费用	59	70	60	60	<b>获利能力</b>				
管理费用	313	321	379	397	毛利率	15.1%	15.5%	15.7%	16.0%
研发费用	338	356	412	480	净利率	5.8%	6.0%	6.1%	6.3%
财务费用	-51	0	0	0	ROE	11.7%	11.7%	11.6%	11.9%
资产减值损失	-22	-14	-11	-3	ROIC	10.6%	11.4%	11.4%	11.7%
<b>营业利润</b>	<b>697</b>	<b>732</b>	<b>812</b>	<b>969</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	2	3	1	资产负债率	32.7%	29.3%	28.4%	27.9%
营业外支出	0	1	1	0	流动比率	2.31	2.70	2.92	3.12
<b>利润总额</b>	<b>698</b>	<b>733</b>	<b>814</b>	<b>970</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	108	91	92	129	应收账款周转率	6.62	6.96	7.51	7.67
<b>净利润</b>	<b>589</b>	<b>643</b>	<b>722</b>	<b>841</b>	存货周转率	6.33	6.70	7.46	7.57
<b>归母净利润</b>	<b>528</b>	<b>577</b>	<b>648</b>	<b>754</b>	总资产周转率	1.29	1.26	1.29	1.29
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.04</b>	<b>1.13</b>	<b>1.28</b>	<b>1.48</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.04	1.13	1.28	1.48
货币资金	1103	1769	2535	3269	每股净资产	8.88	9.72	11.00	12.48
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1605	1604	1685	1947	PE	19.64	17.99	16.00	13.75
预付款项	109	41	45	51	PB	2.30	2.10	1.86	1.64
存货	1267	1152	1243	1407	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>5079</b>	<b>5530</b>	<b>6519</b>	<b>7776</b>	净利润	589	643	722	841
固定资产	1346	1262	1168	1055	折旧和摊销	293	217	226	224
在建工程	216	221	227	228	营运资本变动	-192	54	-51	-265
无形资产	226	221	208	193	其他	54	19	5	-3
<b>非流动资产合计</b>	<b>2351</b>	<b>2250</b>	<b>2168</b>	<b>2014</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>745</b>	<b>932</b>	<b>903</b>	<b>797</b>
<b>资产总计</b>	<b>7430</b>	<b>7780</b>	<b>8688</b>	<b>9790</b>	资本开支	-433	-129	-140	-74
短期借款	10	10	10	10	其他	-67	16	2	12
应付票据及应付账款	1847	1722	1888	2126	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-500</b>	<b>-113</b>	<b>-138</b>	<b>-63</b>
其他流动负债	345	318	337	360	股权融资	0	-100	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>2202</b>	<b>2050</b>	<b>2235</b>	<b>2496</b>	债务融资	-15	-4	0	0
其他	223	233	233	233	其他	-364	-41	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>223</b>	<b>233</b>	<b>233</b>	<b>233</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-379</b>	<b>-145</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>2426</b>	<b>2283</b>	<b>2468</b>	<b>2729</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-113</b>	<b>666</b>	<b>765</b>	<b>734</b>
股本	513	508	508	508					
资本公积金	780	684	684	684					
未分配利润	3014	3496	4047	4688					
少数股东权益	491	557	631	718					
其他	206	251	349	462					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5004</b>	<b>5497</b>	<b>6219</b>	<b>7061</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>7430</b>	<b>7780</b>	<b>8688</b>	<b>9790</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号  
邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼  
邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼  
邮编: 518048