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）	14.69
总股本/流通股本（亿股）	5.08 / 5.08
总市值/流通市值（亿元）	75 / 75
52 周内最高/最低价	26.97 / 13.64
资产负债率(%)	32.7%
市盈率	14.26
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 年三季报点评：业绩逆势增长，海外与新业务蓄势

事件

亚普股份发布 2026 年第三季度报告。公司前三季度实现营收 64.15 亿元（-3.03%），归母净利润 4.37 亿元（+4.85%），扣非净利润 4.25 亿元（+3.09%），经营性现金流净额 7.91 亿元（+15.06%）。其中 Q3 单季营收 20.45 亿元（-9.97%），归母净利润 1.45 亿元（+11.33%），环比+10.79%，盈利韧性显著强于收入。

点评

一、降收增利，盈利质量改善。前三季度收入端承压，我们预计主要受国内燃油车需求走弱拖累。盈利能力方面，高价质量高压燃油系统出货量持续提升，推动毛利率逐季抬升：Q3 毛利率 17.80%（同比+1.94pct、环比+0.75pct）创年内新高，单季净利率 8.15%（同比+1.68pct、环比+1.46pct），Q3 扣非净利润 1.39 亿元（+9.73%）。费用端，前三季度销售费用同比+45.84%，主要系海外开拓投入，管理费用+10.40%、研发费用+0.29%。前三季度收现比 90.31%，同比+1.69pct，净现比 180.81%，同比+16.04pct，盈利质量扎实。

二、海外新产能落子加码，"压舱石"地位强化。2026H1 境外收入占比已达 48.84%且海外均价高于国内。巴西阿梅里肯纳新工厂近期落成投产，智能化生产车间落地，是公司深耕南美、协同全球的关键一步；南美市场受基础设施与产业政策影响，燃油车与混动车中长期仍占主流，新工厂投产后产能爬坡，叠加北美大客户订单逐步放量，预计 26Q4 起海外收入增长有望提速，有效对冲国内需求下滑。

三、新业务多点开花，第二曲线渐近。公司获某头部车企空气悬架储气罐项目定点，为全球首个复合材料储气罐实车应用项目，从燃油箱切入中央气源系统新赛道；子公司赢双科技旋变打开欧洲市场并获多个定点，上半年营收两位数增长。公司新业务已从技术预研进入定点/订单兑现阶段，预计节奏上 2026 年以验证与小批量为主、2027 年起贡献实质增量，中长有望将逐步平滑主业收入波动、抬升业绩成长中枢。

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 13.0/11.5/9.9 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）	14.13	12.95	11.52	9.90
市净率（P/B）	1.65	1.54	1.36	1.20
EV/EBITDA	12.43	6.28	5.00	3.74

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
利润表				
营业收入	9133	9592	10604	11949
营业成本	7754	8102	8935	10032
税金及附加	30	32	34	42
销售费用	59	70	60	60
管理费用	313	321	379	397
研发费用	338	356	412	480
财务费用	-51	0	0	0
资产减值损失	-22	-14	-11	-3
营业利润	697	732	812	969
营业外收入	1	2	3	1
营业外支出	0	1	1	0
利润总额	698	733	814	970
所得税	108	91	92	129
净利润	589	643	722	841
归母净利润	528	577	648	754
每股收益（元）	1.04	1.13	1.28	1.48
资产负债表				
货币资金	1103	1630	2396	3130
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1605	1604	1685	1947
预付款项	109	41	45	51
存货	1267	1152	1243	1407
流动资产合计	5079	5391	6380	7637
固定资产	1346	1262	1168	1055
在建工程	216	221	227	228
无形资产	226	221	208	193
非流动资产合计	2351	2282	2200	2045
资产总计	7430	7673	8580	9683
短期借款	10	10	10	10
应付票据及应付账款	1847	1722	1888	2126
其他流动负债	345	313	332	355
流动负债合计	2202	2045	2230	2491
其他	223	230	230	230
非流动负债合计	223	230	230	230
负债合计	2426	2275	2460	2721
股本	513	508	508	508
资本公积金	780	684	684	684
未分配利润	3014	3448	3999	4640
少数股东权益	491	557	631	718
其他	206	200	297	410
所有者权益合计	5004	5398	6120	6961
负债和所有者权益总计	7430	7673	8580	9683

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	13.1%	5.0%	10.5%	12.7%
营业利润	10.5%	5.1%	11.0%	19.3%
归属于母公司净利润	5.6%	9.2%	12.4%	16.4%
获利能力				
毛利率	15.1%	15.5%	15.7%	16.0%
净利率	5.8%	6.0%	6.1%	6.3%
ROE	11.7%	11.9%	11.8%	12.1%
ROIC	10.6%	11.6%	11.6%	11.9%
偿债能力				
资产负债率	32.7%	29.7%	28.7%	28.1%
流动比率	2.31	2.64	2.86	3.07
营运能力				
应收账款周转率	6.62	6.96	7.51	7.67
存货周转率	6.33	6.70	7.46	7.57
总资产周转率	1.29	1.27	1.30	1.31
每股指标（元）				
每股收益	1.04	1.13	1.28	1.48
每股净资产	8.88	9.53	10.80	12.28
估值比率				
PE	14.13	12.95	11.52	9.90
PB	1.65	1.54	1.36	1.20

现金流量表				
净利润	589	643	722	841
折旧和摊销	293	217	226	224
营运资本变动	-192	54	-51	-265
其他	54	9	5	-3
经营活动现金流净额	745	922	903	797
资本开支	-433	-129	-140	-74
其他	-67	-14	2	12
投资活动现金流净额	-500	-143	-138	-63
股权融资	0	-100	0	0
债务融资	-15	-9	0	0
其他	-364	-113	0	0
筹资活动现金流净额	-379	-221	0	0
现金及现金等价物净增加额	-113	527	765	734

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务，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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
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