

# 亚太股份 (002284)

## 2022 年业绩预告点评：盈利能力持续修复，业绩同比高增长！

买入（维持）

2023 年 01 月 31 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041  
tanxy@dwzq.com.cn

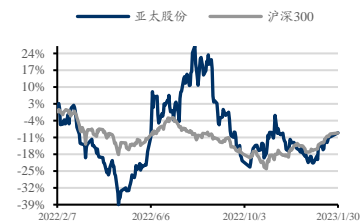
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	3,631	3,692	4,955	5,872
同比	24%	2%	34%	18%
归属母公司净利润（百万元）	44	68	145	237
同比	168%	55%	113%	64%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.06	0.09	0.20	0.32
P/E（现价&最新股本摊薄）	137.95	89.04	41.87	25.55

关键词：#业绩符合预期

### 投资要点

- **公告要点：**公司发布 2022 年度业绩预告，业绩符合我们预期，2022 年预计实现归母净利润 6300~7800 万元，同比+43.50%~+77.66%，实现扣非归母净利润 3100~4600 万元，较上年增加 4827~6327 万元。其中，2022 年 Q4 实现归母净利润 2237~3737 万元，同比+92%~+221%，环比+162%~+338%，实现扣非归母净利润 971~+2471 万元，较上年同期增加 2809~4309 万元，环比+372%~+1101%。
- **客户结构优化，自主车企放量推动公司营收规模提升。**公司近年来大力开拓自主品牌客户，产品成功导入吉利、长安、长城等自主品牌车企，2022 年四季度，公司下游客户上汽通用五菱批量环比+17.8%，长安批量环比+37.1%，吉利批量环比+18.0%。2022 年 Q4 下游主机厂尤其是自主品牌车企销量突破有望带动公司营收规模提升。
- **产品结构逐步升级，电子产品带来盈利能力边际改善。**公司大力发展 ABS、EPB、ESC 等制动领域电子控制产品，竞争格局更优，盈利能力更强，2022 年上半年电子产品营收占比 13.24%，毛利率比传统汽车制动产品高 4.13pct，电子控制产品放量、营收占比逐步提高，有望推动公司四季度盈利能力提升。
- **发力底盘电子核心产品，线控制动产品取得定点。**汽车行业智能化和电气化推动制动系统升级迭代，线控制动使用电信号取代液压传导，符合集成化、电子化的趋势，成为完全自动驾驶时代的必然选择。公司在多年制动技术积累的基础上开发了线控制动产品并实现量产配套，2022 年 11 月公司收到国内某大型主机厂 SUV 车型 One Box 线控制动产品定点，公司 One Box 线控制动实现从 0 到 1 的显著突破，配合公司传动制动产品及电子产品实现了汽车制动领域全产品品类覆盖。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到下游燃油车客户市场份额可能受到新能源渗透率进一步提升影响，我们将公司 2022-2024 年营收预测从 39.5/50.5/61.0 亿元下调至 36.92/49.55/58.72 亿元，收入同比分别+2%/+34%/+18%；将 2022-2024 年归母净利润预测从 0.75/1.55/2.63 亿元下调至 0.68/1.45/2.37 亿元，同比分别为+55%/+113%/+64%，对应 PE 分别为 89.0/41.9/25.6。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)	8.21
一年最低/最高价	5.39/12.10
市净率(倍)	2.47
流通 A 股市值(百万元)	5,635.32
总市值(百万元)	6,056.42

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.33
资产负债率(% ,LF)	57.80
总股本(百万股)	737.69
流通 A 股(百万股)	686.40

### 相关研究

《亚太股份(002284)：基础制动业务稳固，电子+线控制动业务腾飞》

2022-12-09

《亚太股份(002284)：亚太股份 2016 年三季度报点评：业绩增速拐点符合预期，看好轮毂电机、智能驾驶模块实现突破》

2016-11-03

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>3,679</b>	<b>3,768</b>	<b>5,309</b>	<b>5,107</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,631</b>	<b>3,692</b>	<b>4,955</b>	<b>5,872</b>
货币资金及交易性金融资产	1,570	1,635	2,261	2,496	营业成本(含金融类)	3,141	3,183	4,181	4,881
经营性应收款项	902	999	1,586	1,232	税金及附加	17	16	32	35
存货	648	575	900	818	销售费用	61	54	84	100
合同资产	0	0	0	0	管理费用	178	183	248	292
其他流动资产	560	559	562	561	研发费用	170	198	248	299
<b>非流动资产</b>	<b>2,190</b>	<b>2,104</b>	<b>2,012</b>	<b>1,915</b>	财务费用	15	19	24	13
长期股权投资	110	110	110	110	加:其他收益	32	55	40	47
固定资产及使用权资产	1,608	1,565	1,491	1,401	投资净收益	0	18	10	6
在建工程	70	28	11	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	147	147	147	147	减值损失	-31	-41	-30	-35
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	0	0
长期待摊费用	3	2	2	1	<b>营业利润</b>	<b>50</b>	<b>73</b>	<b>157</b>	<b>271</b>
其他非流动资产	253	253	253	253	营业外净收支	1	6	10	-2
<b>资产总计</b>	<b>5,869</b>	<b>5,872</b>	<b>7,321</b>	<b>7,022</b>	<b>利润总额</b>	<b>51</b>	<b>79</b>	<b>168</b>	<b>269</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,067</b>	<b>2,034</b>	<b>3,295</b>	<b>2,715</b>	减:所得税	5	9	20	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	312	412	512	612	<b>净利润</b>	<b>46</b>	<b>69</b>	<b>148</b>	<b>242</b>
经营性应付款项	1,661	1,529	2,661	1,960	减:少数股东损益	2	1	3	5
合同负债	12	16	21	24	<b>归属母公司净利润</b>	<b>44</b>	<b>68</b>	<b>145</b>	<b>237</b>
其他流动负债	82	77	101	119	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.06	0.09	0.20	0.32
非流动负债	1,085	1,125	1,165	1,205	EBIT	64	140	212	323
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	285	331	408	524
应付债券	942	982	1,022	1,062	毛利率(%)	13.49	13.80	15.62	16.87
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	1.21	1.84	2.92	4.04
其他非流动负债	138	138	138	138	收入增长率(%)	24.29	1.70	34.20	18.50
<b>负债合计</b>	<b>3,152</b>	<b>3,159</b>	<b>4,460</b>	<b>3,920</b>	归母净利润增长率(%)	168.37	54.93	112.65	63.90
归属母公司股东权益	2,678	2,672	2,817	3,054					
少数股东权益	40	41	44	49					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,717</b>	<b>2,713</b>	<b>2,861</b>	<b>3,103</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,869</b>	<b>5,872</b>	<b>7,321</b>	<b>7,022</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	470	144	643	276	每股净资产(元)	3.38	3.37	3.56	3.88
投资活动现金流	-170	-79	-84	-100	最新发行在外股份(百万股)	738	738	738	738
筹资活动现金流	-149	0	67	60	ROIC(%)	1.50	3.05	4.37	6.32
现金净增加额	150	65	626	235	ROE-摊薄(%)	1.64	2.55	5.13	7.76
折旧和摊销	221	191	196	201	资产负债率(%)	53.70	53.79	60.92	55.82
资本开支	-134	-98	-94	-107	P/E(现价&最新股本摊薄)	137.95	89.04	41.87	25.55
营运资本变动	129	-198	217	-279	P/B(现价)	2.43	2.44	2.30	2.11

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

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

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>

