



内部编号:2023060188

2017 年浙江亚太机电股份有限公司

可转换公司债券

跟踪评级报告

分析师: 楼雯仪  lwy@shxsj.com
喻俐萍  ylp@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com

 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100177】

评级对象：2017年浙江亚太机电股份有限公司可转换公司债券

亚太转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2023年6月15日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2022年6月16日

首次评级：AA/稳定/AA/2017年4月27日



跟踪评级观点

主要优势：

- 亚太股份在国内制动系统行业具有领先的市场地位，主导产品盘式制动器和鼓式制动器行业内排名前列，行业地位较高。
- 亚太股份具有较强的自主研发、技术创新能力，近年来参与起草了多项汽车制动系统行业标准。公司在创新传统产品升级换代的基础上，逐渐向汽车电子产品领域同步发展，目前已拥有电动汽车能量回馈制动及 ABS 集成技术等多项自主知识产权。
- 亚太股份长期以来与金融机构保持着良好的合作关系，作为上市公司，公司融资渠道较为通畅，近年来融资成本保持较低水平。

主要风险：

- 亚太股份所处汽车零部件行业与汽车制造行业联系紧密，近年来我国汽车行业景气度持续波动，公司经营情况受下游汽车行业周期影响较大。
- 近年来，亚太股份盘式制动器销量有所波动；同时因产能未充分释放，固定资产折旧增加，加之研发费用规模较大等因素，主业经营收益规模较小，其他收益对利润的补充也相对有限。
- 受行业景气度下行影响，亚太股份部分建成项目未达预计效益，亚太转债募投项目“年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目”和“年产 100 万套汽车制造系统电子控制模块技术改造项目”投资进度缓慢，市场需求还需实践检验，后续投资项目产能释放存在一定不确定性。
- 亚太股份发行的亚太转债目前转股价格为 10.24 元/股，但公司股价表现不佳，转股情况不乐观，关注后续转股情况。

未来展望

通过对亚太股份及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很高，并维持上述债券 AA 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	9.69	11.02	7.76	10.99
刚性债务（亿元）	14.14	16.20	19.35	19.14
所有者权益（亿元）	25.54	25.70	25.27	25.30
经营性现金净流入量（亿元）	5.05	2.15	-0.41	3.40
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	55.39	58.69	65.09	64.71
总负债（亿元）	28.37	31.52	37.98	37.22

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
刚性债务 (亿元)	16.03	19.51	25.35	25.37
所有者权益 (亿元)	27.01	27.17	27.11	27.48
营业收入 (亿元)	29.21	36.31	37.50	8.80
净利润 (亿元)	0.17	0.46	0.69	0.39
经营性现金净流入量 (亿元)	5.19	4.70	4.03	2.04
EBITDA (亿元)	2.98	3.35	3.69	—
资产负债率[%]	51.23	53.70	58.34	57.53
权益资本与刚性债务比率[%]	168.52	139.25	106.95	108.35
流动比率[%]	181.70	178.01	121.40	123.58
现金比率[%]	112.35	89.25	76.01	82.12
利息保障倍数[倍]	1.37	1.81	2.10	—
净资产收益率[%]	0.64	1.70	2.54	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	26.24	24.43	14.19	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	11.94	10.00	-8.81	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.18	5.30	5.55	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.16	0.19	0.16	—

注：根据亚太股份经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	流动性因素	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
		其他因素	0
调整理由： 无。			
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	0	
	支持理由： 无。		
主体信用级别		AA	

同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年/末主要经营及财务数据				
	营业收入（亿元）	毛利率（%）	研发投入占比（%）	资产负债率（%）	EBITDA/利息支出（倍）
拓普集团	159.93	21.61	4.69	55.80	21.89
贝斯特	10.97	34.27	5.36	37.35	15.18
亚太股份（发行人）	37.35	13.68	5.17	58.34	5.55

注：拓普集团全称为宁波拓普集团股份有限公司，贝斯特全称为无锡贝斯特精机股份有限公司。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2017 年浙江亚太机电股份有限公司可转换公司债券（简称“亚太转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据浙江亚太机电股份有限公司（简称“亚太股份”、“该公司”和“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对亚太股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至 2023 年 5 月末，该公司存续期内债券发行情况如下：

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	到期时间
亚太转债	10.00	9.99	6 年	2017/12/04-2018/12/03 票面利率为 0.3% 2018/12/04-2019/12/03 票面利率为 0.5% 2019/12/04-2020/12/03 票面利率为 1.0% 2020/12/04-2021/12/03 票面利率为 1.5% 2021/12/04-2022/12/03 票面利率为 1.8% 2022/12/04-2023/12/03 票面利率为 2.0%	2017-12-04	2023-12-04

资料来源：亚太股份

亚太转债募投项目为“年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目”和“年产 100 万套汽车制造系统电子控制模块技术改造项目”，募投项目计划总投资 10.00 亿元，截至 2022 年末累计使用募集资金 1.26 亿元，且项目投资建设进度较为缓慢。亚太转债募投项目若按预计进度实施后不能顺利达产，可能面临折旧、摊销费用大量增加导致经营业绩进一步下滑的风险，故公司调整募集资金使用进度，截至 2022 年末，募集资金余额为 9.97 亿元（包括累计收到的银行存款（含定期存款）利息扣除银行手续费等的净额 0.24 亿元、购买理财产品累计产生的投资收益 1.18 亿元）。

2018 年 5 月 30 日该公司发布《浙江亚太机电股份有限公司关于可转换公司债券转股价格调整的公告》，“亚太转债”的转股价格由原来的 10.44 元/股调整为 10.34 元/股，调整后的转股价格自 2018 年 6 月 6 日起生效。2022 年 5 月 17 日，公司发布《浙江亚太机电股份有限公司关于可转换公司债券转股价格调整的公告》，“亚太转债”转股价格由原来的 10.34 元/股调整至 10.24 元/股，调整后的转股价格自 2022 年 5 月 26 日生效。亚太转债发行总额为 10.00 亿元，截至 2023 年 3 月末累计转股金额为 137.85 万元，剩余 9.99 亿元尚未转股。截至 2023 年 5 月 26 日，亚太股份收盘价为 8.02 元/股，低于转股价。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲

央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

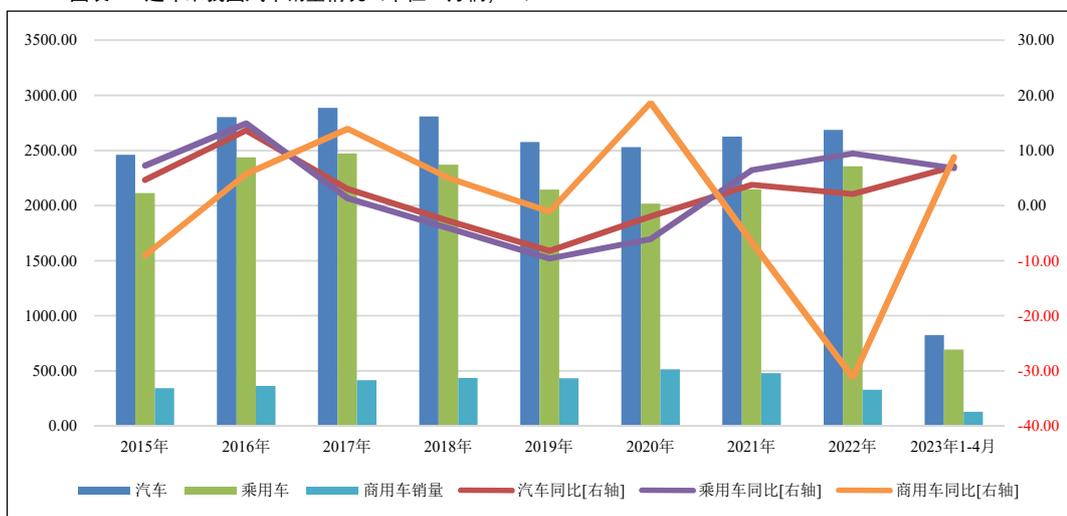
A. 行业概况

汽车制造业是我国国民经济发展的支柱产业之一，具有产业链长、关联度高、就业面广、消费拉动大等特性。经过多年发展，我国汽车保有量已得到大幅提高。2021年在芯片短缺、原材料成本上涨背景下，受益于新能源汽车消费增长，我国汽车产销量结束了自2018年以来连续三年下降的局面，2022年在积极政策、物流和供应链改善等多因素促进下，汽车产销量增长态势仍以延续。2023年以来，新能源汽车产销和汽车出口继续呈良好态势，但当前国内需求仍不足，行业稳增长持续需要有效政策提振。

随着居民收入不断提高和城镇化进程加速，我国汽车产业自2000年起步入快速发展期，并逐步成为国民经济重要的支柱产业之一。受全球金融危机影响，2008年下半年我国汽车销量由高速增长转为低迷。2009年得益于国家四万亿投资计划实施以及推出《汽车产业调整振兴规划》，汽车产销量实现爆发式增长，首次超过美国成为世界汽车产销第一大国。之后陆续在宏观经济调整、汽车消费刺激及推广政策等因素影响下，我国汽车产销量增速有所波动，以2015年10月1日至2016年12月31日执行乘用车购置税减半政策为界点，随着后期购置税优惠退出及2018年开始宏观经济增速回落、中美贸易摩擦、物流和供应链冲击等外部环境下，2018-2020年我国汽车产销量持续下降。不过2020年以来在扩大内需、救市政策出台、汽车消费刺激等积极政策驱动下，尽管由于芯片短缺、原材料成本上涨、短期主要汽车产业集群地及消费大省供需两端乏力等不利因素，行业内新能源汽车持续爆发式增长、出口继续保持较高水平以及自主品牌竞争力不断提升，2021-2022年我国汽车产销量呈增长态势，其中产量均同比增长3.4%，销量同比分别增长3.8%和2.1%，其中2022年产销量分别完成2702.1万辆和2686.4万辆。

2023年1-4月，我国汽车产销分别完成835.5万辆和823.5万辆，同比分别增长8.6%和7.1%，主要系上年同期低基数效应影响，其中一季度面临促销政策切换期、传统燃油购置税优惠政策的退出、新能源汽车国补结束造成上年底消费需求前置，3月以来由于促销潮造成的消费者持币观望，汽车消费尚处于缓慢恢复过程中，加之商用车行业复苏不及预期，4月产销量分别环比下降17.5%和11.9%。

图表 2. 近年来我国汽车销量情况（单位：万辆，%）



资料来源：中国汽车工业协会

从细分市场来看，乘用车市场与居民个人生活息息相关，需求端直接受消费者需求潜力及消费偏好等因素影响。2020年下半年起新能源汽车市场强劲且持续的增长势头，带动2021年以来乘用车市场整体回暖，同时因中国品牌竞争力提升及对产业链韧性，出口市场成为乘用车市场销量的补充。2022年我国乘用车销量为2356.3万辆，同比增长9.5%，其中新能源乘用车销量654.9万辆，同比增长96.4%。2023年1-4月，我国乘用车销量为694.9万辆，同比增长6.8%，其中4月产销量分别为177.8万辆和181.1万辆，环比分别下降17.3%和10.2%。整体来看，当前国内汽车市场需求动力仍然偏弱，出口市场仍呈较高速增长，2023年1-3月我国乘用车出口107万辆，同比增长58.1%，其中3月汽车出口38.7万辆，环比增长19.5%。

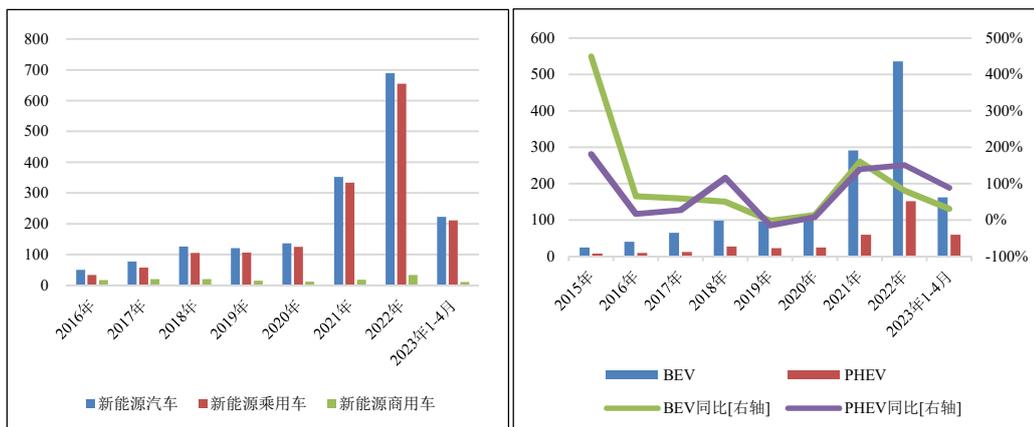
商用车市场可分为货车与客车两大类，其中货车始终占据主导地位，近年来货车销量占商用车销量比重均在85%以上。受重型柴油车国六排放法规切换所导致的需求波动，“蓝牌轻卡”政策¹预期带来的消费观望、房地产开发行业较冷等因素，商用车市场近年来下行压力加剧。2022年商用车产销量分别为318.5万辆和330.0万辆，同比分别下降31.9%和31.2%。2023年1-4月，我国商用车产销分别为130.3万辆和128.6万辆，均同比增长8.8%，由于货运市场不景气、车多货少、基建工程开工率不足、库存高等影响，商用车行业仍处于触底反弹的复苏中，其中4月货车产销分别为31.4万辆和31万辆，环比分别下降18.8%和20.4%；客车产销分别为4.1万辆和3.8万辆，环比分别下降14.4%和15.5%。

新能源汽车市场受益于国家持续的“节能减排”政策引导，2012年国务院发布《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020年）》以来，我国坚持纯电驱动战略取向，政府部门在市场推广、基础设施建设、促进消费等方面给予大力支持，如财政补贴、扶持性电价、不限号、免征车辆购置税等。在2017年补贴政策退坡的同时，政府出台“双积分”政策，从供给侧强力推动新能源汽车发展。2020年11月国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》，到2025年我国新能源销量占汽车新车销售总量的20%，到2035年纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化。同时近年来随着技术进步，新能源汽车的续航里程、充电效率、充换电基础设施、智能化程度、使用体验均得以提升改善，加上2021年以来油价整体高位运行，新能源汽车市场发展已从政策推动转向市场驱动。2022年我国新能源汽车产销量分别为705.8万辆和688.7万辆，同比分别增长96.9%和93.4%，市场占有率较13.4%进一步增至25.6%。2023年1-4月，我国新能源汽车产销分别为229.1万辆和222.2万辆，均同比增长42.8%，市场占有率达27%，其中4月新能源汽车产销分别为64万辆和63.6万辆，

¹ 工信部、公安部《关于进一步加强轻型货车、小微型载客汽车生产和登记管理工作的通知》（征求意见稿）

均同比增长 1.1 倍，市场占有率达 29.5%。

图表 3. 近年来我国新能源汽车销量情况及细分销量情况（单位：万辆）

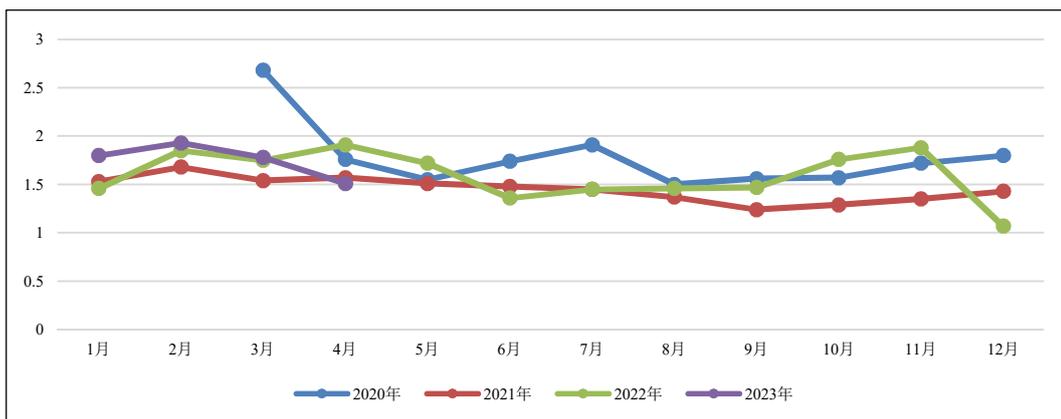


资料来源：Wind 资讯、中国汽车工业协会，新世纪评级整理

从新能源车动力类型来看，目前仍以纯电动（BEV）为主，插电式混合动力（PHEV）为辅，燃料电池车（FCV）仍处于市场导入阶段。2022 年，BEV 销量为 536.5 万辆，同比增长 81.6%，占新能源汽车销量比重为 77.90%；同期 PHEV 销量为 151.8 万辆，同比增长 1.5 倍。2022 年以来 PHEV 销量增速保持在高位，一方面系其可缓解消费者的里程与充电焦虑，同时仍可享受部分限行城市的上牌条件、补贴及税收优惠等；另一方面《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》²与双积分政策³均为车企推出 PHEV 车型提供了动力，随着比亚迪、长安汽车、长城汽车与吉利汽车等车企推出相关车型，PHEV 市场快速发展。2023 年 1-4 月，BEV 销量为 162.3 万辆，同比增长 31%；PHEV 销量为 59.8 万辆，同比增长 89.2%。

库存方面，2023 年 1 月汽车销量开年走低，2 月多家新能源车企价格下调，传导至部分传统燃油车品牌，3 月从湖北政府补贴开始，多地陆续加入补贴行列，汽车价格波动较大进一步加重消费者持币观望情绪，4 月上海国际车展及各地春季车展，对提振消费信心有较好的增进效果，其中 4 月下旬部分经销商对国六 B 非 RDE 车型加大清库力度，4 月汽车经销商综合库存系数为 1.51，环比下降 15.2%，同比下降 20.9%，库存水平接近警戒线（1.50）。

图表 4. 近年来我国汽车经销商月度库存系数情况



资料来源：Wind 资讯

短期来看，2021 年以来我国汽车产销量持续增长，尤其是新能源汽车领域呈现强劲且持续的增长势头，在汽车产业转型升级下汽车制造行业固定资产投资增速逐渐恢复，整体行业产能利用率仍在恢复进程中。行业政策方面，需关注政策的延续性和地方政府对消费的支持力度。随着市场竞争加剧，行

² 到 2025、2030、2035 年，混合动力新车销量占传统能源乘用车销量的 50%~60%、75%~85%、100%。

³ 2020 年 6 月工信部发布《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定》，2021-2023 年将逐步提高低油耗车型核算优惠力度。

业格局或将持续发生变化，车企竞争压力将进一步加大。新能源汽车发展仍是行业的发展重点，前期研发投入高，同时汽车制造企业的动力电池主要原材料价格总体上行，对行业盈利水平产生一定负面影响，但汽车制造企业中长期盈利能力仍主要取决于规模和研发优势等，大型汽车制造企业盈利能力仍有望提升，无技术优势及成本优势的企业将不断出清。

国内零部件企业与合资品牌相比，在核心技术上仍存在较大的差距，同时国内该行业集中度低，零部件制造企业在产业链中处于相对弱势的地位。

汽车零部件行业和汽车整车制造行业密切相关，需求主要和宏观经济、居民收入水平和固定资产投资密切相关，呈现较强的周期属性。随着国内自主品牌汽车的发展，各主机厂开始加快落实零部件配套体系的国产化，国内零部件市场的发展机遇增强。此外，国际零部件巨头为降低成本竞争压力下的经营压力，也加快在中国的低成本零部件供应体系的布点和进一步扩大全球采购。近年来，我国汽车零部件行业稳步发展，从2011年到2021年我国汽车零部件产业主营业务收入由19778.91亿元提高到40667.65亿元，年复合增长率达到7.47%。目前，我国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势，与整车生产企业建立稳定的合作关系，形成竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商，其主要产品销售以维修市场为主，渠道稳定性差。

从行业技术特点来看，长期以来，我国汽车产业政策侧重于汽车整车的发展，汽车零部件产业处于相对被忽视的地位，国内零部件企业的研发能力普遍较弱；而在发达国家，汽车零部件企业的研发能力已领先于整车企业，国外一辆新开发的整车，70%的知识产权属于汽车零部件企业。目前国内零配件行业中许多关键的零部件技术多为合资或外资零部件企业所掌握，因此，国内汽车零部件制造企业在产品销售时的议价能力也较弱。

图表 5. 汽车零部件产品功能划分情况

发动机系统	进排气系统零部件、滤清器及配件、增压器、曲轴、凸轮轴、活塞和连杆、气缸及配件、风扇、油箱及油管、化油器及配件、飞轮
传动和制动系统	液力变矩器、万向节、半轴、球笼、十字节、减速器、变速箱、分动器、差速器、助力器、同步器、离合器、制动器总成、ABS
底盘系统	悬挂系统、减震器、汽车悬架
行驶和转向系统	动力辅助转向装备、万向机、转向操纵系统、转向传动装置、转向器、轮毂、轮胎、车架
汽车电子电器系统	天线、车载影音装置、车载导航/通讯装置、车载电子诊断装置、电机、点火系统、蓄电池、空气调节系统、车灯、喇叭及配件、启动马达
内外饰件系统	车门外直条总成、门框\侧框\侧梁装饰条总成、三角窗装饰条总成、顶盖/风窗饰条总成、不锈钢光亮饰条总成、防擦条、立柱饰板、行李架总成、天窗框、压条总成、内饰板、仪表板框等
其他零部件系统	车灯、车厢及配件、座椅及配件、汽车玻璃及车窗、车镜、雨刷系统、驾驶室、中网、引擎盖和门窗等

数据来源：公开信息

钢材成本是汽车整车及零部件生产的主要成本之一，钢材价格波动对汽车生产企业的利润空间有一定影响。2021年以来，受补库存需求拉动、“碳中和”目标及3月限产对市场预期造成影响，钢价经历1-2月小幅下降后迅速上升，5月中旬钢材综合价格指数升至174.81点，为全年最高水平，下半年随着“能耗双控”和“限电”等政策影响，第四季度以来因地产行业低迷、部分工地季节性停工等影响，钢材价格指数再度回落，年末钢材综合价格指数为131.70点，较2021年最高点下降24.7%。2022年1-4月受益于国家稳增长政策发力及大宗商品价格普涨等，钢材价格波动上升，但后受下游开工延迟以及房地产市场仍低迷等因素导致终端需求回落，钢材价格指数持续下行，年末钢材综合价格指数为113.25点，较上年末下降18.45点；全年平均指数为122.78点，同比下降19.25点。2023年以来，房地产下行压力叠加需求恢复预期仍偏弱，3月末钢材综合价格指数为118.54点，较上年末增长2.88%；一季度钢材综合价格指数平均值为117.32点，同比下降13.68%。

B. 政策环境

为提升国内汽车制造企业技术水平、强化节能环保和加强道路交通安全，近年来国家在关键零部件生产、新能源汽车和治理货车超限超载等方面陆续出台了多项政策。

2022年6月相关政策对符合规定的乘用车减半征收购置税，9月对新能源车实施免收车辆购置税，同时自4月以来各地也积极出台如部分汽车限购地区增加号牌指标数量、新车购置补贴、汽车以旧换新、支持新能源汽车消费、便利皮卡进城等措施，均对行业的迅速恢复和发展起到了积极作用。2022年11月《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》指出，进一步扩大汽车消费，落实好2.0升及以下排量乘用车阶段性减半征收购置税、新能源汽车免征购置税延续等优惠政策，启动公共领域车辆全面电动化城市试点。

2023年2月国新办发布会上，商务部表示今年将聚焦汽车、家居重点消费领域，推动出台一批新的政策，目前郑州、无锡、沈阳、北京、天津等地发放了汽车消费券，上海延续新能源车置换补贴，湖南、四川、宁波、嘉兴等多个省市出台促进汽车消费政策。持续的政策促进有利于挖掘并进一步释放汽车消费潜力，带动产业发展。

图表 6. 2023 年以来汽车相关行业主要政策

发布时间	文件名称	发布部门	主要内容
2023.01	新型电力系统发展蓝皮书(征求意见稿)	国家能源局综合司	推动各领域先进电气化技术及装备发展进步并向各行业高比例渗透，交通领域大力推动新能源、氢燃料电池汽车全面替代传统能源汽车。
2023.01	助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施	国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室	将政府采购工程面向中小企业的预留份额阶段性提高至 40%以上政策延续到 2023 年底。落实扩大汽车、绿色智能家电消费以及绿色建材、新能源汽车下乡等促消费政策措施。
2023.01	关于推动能源电子产业发展的指导意见	工业和信息化部等六部门	采用分布式储能、“光伏+储能”等模式推动能源供应多样化，提升能源电子产品在 5G 基站、新能源汽车充电桩等新型基础设施领域的应用水平。
2023.01	关于支持新能源商品汽车铁路运输 服务新能源汽车产业发展的意见	国家铁路局、工业和信息化部、中国国家铁路集团有限公司	积极鼓励开展新能源商品汽车铁路运输业务，不断提升铁路运输服务标准化、规范化、便利化水平，保障新能源商品汽车铁路运输安全畅通，促进降低新能源商品汽车物流成本、助力国家新能源汽车产业发展。
2023.02	关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知	工业和信息化部等八部门	试点期为 2023—2025 年，主要目标包括车辆电动化水平大幅提高(城市公交、出租、环卫、邮政快递、城市物流配送领域力争达到 80%)；充换电服务体系保障有力(新增公共充电桩(标准桩)与公共领域新能源汽车推广数量(标准车)比例力争达到 1:1，高速公路服务区充电设施车位占比预期不低于小型停车位的 10%)；新技术新模式创新应用。
2023.02	车用动力电池回收利用 通用要求征求意见的函	全国汽车标准化技术委员会电动汽车分会	规定了车用动力电池回收利用过程的术语和定义、原则、基本要求、回收要求和综合利用要求。本文件适用于锂离子动力蓄电池和镍氢动力蓄电池的回收利用，其他类型电池可参照执行。
2023.02	关于印发广东省进一步搞活汽车流通扩大汽车消费实施方案的通知	广东省商务厅	围绕支持新能源汽车购买使用、加快活跃二手车市场、扩大汽车更新消费、扩大汽车消费、推动汽车平行进口持续健康发展、优化汽车使用环境、丰富汽车金融服务七方面部署了 13 条具体措施。
2023.03	关于发布《智能汽车基础地图标准体系建设指南(2023 版)》的公告	自然资源部	到 2025 年，初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的智能汽车基础地图标准体系；到 2030 年，形成较为完善的智能汽车基础地图标准体系。
2023.03	公开征求对《国家汽车芯片标准体系建设指南(2023 版)》(征求意见稿)的意见	工业和信息化部科技司	到 2025 年，制定 30 项以上汽车芯片重点标准；到 2030 年，制定 70 项以上汽车芯片相关标准。
2023.05	国务院常务会议	新华社	审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见，部署加快建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴
2023.05	关于《汽车智能座舱交互体验测试评价规程》等两项团体标准征求意见的函	中国汽车工业协会	本文件规定了汽车智能座舱交互体验测试评价规程的术语和定义、评价指标体系、等级划分和试验评价方法。本文件适用于具备智能座舱的汽车，其他包含车载信息娱乐系统的可参照执行。
2023.05	关于加快推进充电基础设施建设 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见	国家发展改革委、国家能源局	创新农村地区充电基础设施建设运营维护模式，支持农村地区购买使用新能源汽车，强化农村地区新能源汽车宣传服务管理

数据来源：公开信息

我国汽车零部件出口存在贸易壁垒。美国、日本和欧盟等汽车制造大国是我国汽车零部件的主要出口国。2018年7月，美国公布对2000亿美元中国出口商品加征10%关税名单，汽车及汽车零部件在名单中总金额达116亿美金，零部件包括发动机、动力传动系统零部件、底盘、变速箱、制动器、减震器、悬架系统、车轮、保险杠、座椅、照明设备、方向盘、安全气囊、电动车电池等零部件，其中车轮、制动类、车身零部件以及减震类零部件出口金额靠前，2019年5月美国宣布将该批名单中商品加征的关税税率提高到25%。2022年3月23日，美国贸易代表办公室宣布将恢复352项自中国进口商品的加征关税豁免，该新规定适用于在2021年10月12日至2022年12月31日之间进口自中国的商品，将被豁免的商品包括泵、机械和电动机等工业部件、特定种类的自行车部件、化学品、汽摩配件、吸尘器和其他消费品。

C. 竞争格局/态势

从行业竞争格局来看，我国汽车零部件及配件制造行业整体产值规模虽大，但地方、部门、企业自成体系，投资分散重复，没有形成有较强竞争力的大型骨干零部件企业，也未形成按专业化分工、分层次合理配套的产业结构，难以充分体现行业规模效益。根据 Wind 资讯，截至 2021 年末，我国汽车零部件及配件企业产值 2 千万元以上的企业约 14678 家，2021 年我国汽车零部件制造业主营业务收入为 40667.65 亿元，行业规模大，单一企业市场占比小。在国内汽车市场快速发展的情况下，吸引了大量的外资企业进入国内市场。外资企业凭借其在技术、资本方面的优势，迅速占据了中国汽车零部件市场的重要份额。根据前瞻产业研究院不完全统计，我国汽车零部件制造企业中，私营企业和外资企业占有较大比重，分别为 49.25%和 22.20%，但外资企业（外资和合资）市场份额高达 70%以上。在汽车电子和发动机关键零部件等高科技含量领域，外资市场份额高达 90%。在发动机管理系统（包括电喷）、ABS 等核心零部件领域，外资企业所占比例分别高达 95%和 90%以上。综合来看，目前我国汽车零部件行业外企数量虽少，但所占市场份额大，国内私企数量多，但较为分散且技术水平一般，行业竞争力较弱。

D. 风险关注

汽车制造行业为周期性特征，易受宏观经济增长波动影响。受宏观经济增速、消费者信心和固定资产投资增速影响，汽车制造行业具有较强的周期性，同时供需端易受原材料成本、芯片结构性紧缺、地缘政治冲突对燃油价格波动等方面的冲击。当前我国需求收缩、供给冲击、预期转弱压力仍较大，且外部不确定性较多，汽车行业稳增长仍面临一定压力。

受产业链环节短期扰动。汽车制造涉及产业链长，产业环节复杂，任何环节出现供应短缺均会影响最终的整车产量，从而影响产业链其他环节企业的出货量。2020 年下半年开始的芯片短缺在短期内即对整车产量造成了一定负面影响，继而传导至产业链其他环节。

资本支出压力。根据汽车零部件行业特性，汽车零部件企业为了满足整车厂对生产规模、加工水平和产品质量等方面的较高需求，需要大量购置厂房、高端生产设备及精密检测设备，面临较大的资金投入压力。此外，根据整车厂的差异化及个性化需求，对产品有多种类、多工艺的要求，汽车零部件企业存在持续的研发成本投入压力。

原材料价格波动风险。汽车零部件产品的原材料较为丰富，主要包括铝、钢、天然橡胶和 PP 粒子等，2020 年以来受全球流动性持续宽松，叠加需求复苏预期，供需不平衡等多方面因素影响，原材料价格增幅较大，对汽车零部件企业造成一定成本控制压力。

2. 业务运营

该公司主要从事汽车制动系统的研发、生产和销售，作为国内主要的制动系统一级零部件供应商，公司行业地位较高。近年来公司不断优化产品结构、积极开拓新市场，营业收入保持增长，其中 2022 年受盘式制动器销量小幅下滑影响，汽车基础制动系统收入出现微降，但因汽车电子制动系统产品新拓展项目逐步上量，带动整体营业收入实现增长；同时公司内部降本增效、成本管控力度加强，整体盈利水平有所提升。公司可转债募投项目受行业景气度影响，投资进度缓慢，后续投资项目产能释放存在一定的不确定性。

该公司核心业务为汽车制动系统的研发、生产与销售，经过多年积累，在生产规模、技术及品牌等方面具有一定优势，其主要产品盘式制动器和鼓式制动器市场份额多年来行业排名前列。公司目前销售以国内客户为主，且以横向规模化为基础运营模式。规模化对汽车零部件制造企业成本控制影响较大，且汽车制动系统对汽车安全至关重要，其对技术水平要求较高，此外，资本投入、品牌及行业政策等都是公司主业发展的驱动因素。

该公司主业为汽车基础制动系统、汽车电子控制系统、智能驾驶系统、轮毂电机以及线控底盘系统的开发、生产、销售。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现营业收入 29.21 亿元、36.31

亿元、37.50 亿元和 8.80 亿元；综合毛利率 12.88%、13.49%、13.68%和 15.96%。2022 年，受益于汽车电子控制系统产品新增项目逐步上量，营业收入同比增长 3.29%；毛利率较上年同期提升 0.19 个百分点，主要系产品结构优化、内部降本增效、成本管控力度加强所致。

该公司其他业务收入主要为材料销售收入，另外还有部分技术服务、租赁等方面的收入。由于部分供应商生产加工需要，向本公司采购钢板、零配件等原材料，定价方式为协商定价。2022 年受材料需求减少影响，其他业务收入为 2.60 亿元，同比下降 5.13%；毛利率较上年下降 0.65 个百分点至 16.28%。

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 7. 公司业务收入构成及变化情况⁴ (亿元)

主导产品或服务	2020 年度	2021 年度	2022 年度
营业收入合计	29.21	36.31	37.50
其中：(1) 汽车基础制动系统	23.68	28.77	28.35
在营业收入中占比 (%)	81.08	79.23	75.60
(2) 汽车电子控制系统	3.35	4.80	6.55
在营业收入中占比 (%)	11.48	13.21	17.46
毛利率 (%)	12.88	13.49	13.68
其中：汽车基础制动系统 (%)	11.41	12.68	12.78
汽车电子控制系统 (%)	16.01	16.33	16.51

资料来源：亚太股份

该公司主导产品为盘式制动器、鼓式制动器和汽车电子控制系统等，其中盘式制动器主要用于乘用车，下游客户主要为国内整车制造企业；鼓式制动器主要用于配套中低端车。汽车电子控制系统方面，公司以成功开发并产业化的汽车防抱死制动系统 ABS 为基础，逐步实现汽车电子辅助制动系统产品的开发，诸如 ESC 汽车电子操纵稳定系统、IBS 解耦式电子助力制动系统、eb-Booster 非解耦式电子助力制动系统和 IEHB 集成式电液线控制动系统等。同时，公司以汽车主动安全技术为基础，布局汽车智能驾驶，同时投资电驱动轮毂电机，布局新能源汽车产业。2022 年，公司涉及新能源汽车零部件销售收入 9.21 亿元，同比增长 58.85%。

此外，该公司拥有“亚 Y·T 太”、“APG”、“IBS”等图文商标，具备为乘用车及商用车提供系统配套的能力，在国内制动行业市场地位较高。

生产

该公司目前主要有三个生产基地，分别位于浙江杭州、安吉和安徽广德。产能方面，2022 年末公司拥有年产 2055.10 万套盘式制动器、629.00 万套鼓式制动器和 286.08 万套汽车电子控制系统的能力，盘式制动器和汽车电子控制系统年产能分别较上年末增加 122.78 万套和 136.08 万套，主要系增加生产线所致。产能利用方面，2022 年公司主导产品盘式制动器、鼓式制动器和汽车电子控制系统产能利用率分别为 71.72%、96.70%和 53.12%，其中，盘式制动器和汽车电子控制系统产能利用率分别较上年下降 3.51 个和 13.05 个百分点，主要系扩大产能后尚处于爬坡期；鼓式制动器产能利用率较上年提升 9.86 个百分点，主要受益于相关配套车型需求增加所致。产量方面，2022 年公司汽车零部件产量同比增长 2.46%，其中盘式制动器、鼓式制动器和汽车电子控制系统的产量分别为 1473.88 万套、608.23 万套和 151.96 万套，分别同比增长 1.39%、13.37%和 78.15%，汽车电子控制系统产量大幅增长主要系当年新增量产项目较多所致。

图表 8. 公司主要产品产能情况 (单位：万套)

产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年
盘式制动器	产能	1814.37	1932.32	2055.10
	产量	1216.82	1453.65	1473.88
	产能利用率	67.07%	75.23%	71.72%
鼓式制动器	产能	629.00	629.00	629.00
	产量	464.03	546.20	608.23
	产能利用率	73.77%	86.84%	96.70%

⁴ 该公司仅对年度数据进行了统计，故 2023 年第一季度和 2022 年第一季度收入明细不作披露。

产品	项目	2020年	2021年	2022年
制动泵	产能 ⁵	880.80	/	/
	产量	267.36	/	/
	产能利用率	30.35%	/	/
真空助力器	产能	31.20	/	/
	产量	2.14	/	/
	产能利用率	6.86%	/	/
汽车电子控制系统	产能	150.00	150.00	286.08
	产量	67.45	99.25	151.96
	产能利用率	44.97%	66.17%	53.12%

注：根据亚太股份提供的数据整理，“/”表示未提供数据（系制动泵、真空助力器已不是该公司主要产品）。

在质量管控方面，该公司制定了《过程控制程序》和《检验和试验控制程序》，规定工艺部门负责对工艺的控制和工艺纪律的检查。质量部门负责监督检查生产过程质量、检测试验设备使用情况和工艺纪律的执行情况，负责作业准备的验证，并对原辅材料、外协配套件、半成品及成品进行规定的检验和试验，保证未经检验和不合格的产品不投入使用、加工和交付。跟踪期内，公司未发生重大质量责任事故。

销售

汽车基础制动系统作为汽车的核心零部件，主要功能为保证汽车制动安全性能的稳定，产品进入整车厂配套体系需经过第三方检测、小批量试装、反馈改进等多个装配认证环节，成本较高，耗时较长，一般来说，乘用车需要 1-3 年的时间，商用车需 6 个月以上。因此制动系统产品进入整车厂配套体系具有一定的难度，而一旦成为整车厂认证的配套企业，若不出现大的质量问题，整车厂商也不会轻易更换配件厂商，客户关系较为稳固。2022 年，该公司前五大客户销售占比为 54.39%，客户集中度维持在行业平均水平。

该公司销售产品以 OEM 配套市场为主，AM 市场（售后市场）及出口规模小。其中，制动器配套市场采取对整车厂商直销模式，产品销售覆盖国内主要知名整车企业。公司一般与整车厂商签订长期供货协议，为了满足规模较大的整车厂实现“零库存”管理的目标，公司还在整车厂附近建立仓储点，按照整车厂的订单，定期从公司成品库发运产品到仓储点存放一定的安全库存，仓储点根据整车厂的实际需求及时配送，但同时也造成公司存货规模较大，对资金形成一定占用。公司较整车厂处于弱势地位，销售结算周期相对较长，一般客户在公司发货后 3 个月采用银行承兑汇票和现汇支付。AM 市场销售采取经销商模式，公司经过考察，选择长期合作的经销商与公司签订协议，经销商将所需产品的订单发至公司，公司根据订单下计划生产并发货收款。2022 年公司汽车制动系统营业收入较上年下降 0.11% 至 27.74 亿元，占营业总收入的比重为 73.97%，毛利率较上年增加 0.06 个百分点至 12.66%，收入小幅下滑主要系盘式制动器销量下降所致。

该公司以销定产，主要产品产销率水平较高。分产品来看，其中：1）主导产品盘式制动器配套车型主要有一汽大众（Q2L、迈腾、速腾、探歌、捷达 VS5/7 等），上汽大众（途安、途岳、凌渡和朗逸），长城（哈弗 H6、M6、H9、VV7、坦克 300 和长城炮等），长安（CS35、CS75PLUS、欧尚 X5、新悦翔和深蓝 SL03 等），上汽通用五菱（宏光 S、宏光 MINI 和宾果）和广汽（传祺 M6、传祺 M8、传祺 GS4、传祺影豹、传祺 GS8），东风日产骐达，东风本田享御，广汽本田凌派，上汽（荣威 RX5、RX3、RX8、Ei5 和名爵 ZS），一汽（红旗 HS5、H9、新 H5、H7 和奔腾 X40），吉利帝豪，Stellantis（标致新款 2008、Opel Corsa、标致 208），江铃全顺和宝典等。2022 年，受部分配套车型销量下滑拖累，盘式制动器销量为 1460.15 万套，较上年下降 0.69%，销售均价较上年上升 0.55% 至 154.87 元/套；产销率为 99.07%，较上年同期下降 2.07 个百分点。2）鼓式制动器主要配套车型有长城（炮），长安（欧诺 S、星卡、长安之星 5 和新悦翔），上汽通用五菱（五菱荣光 P、宏光 MINI、宏光 S、宏光 S1 和宏光 S3），一汽大众捷达 VA3，江铃凯运系列以及通用 GEM 全球配套平台等，定位中低端。2022 年，鼓式制动器销量同比增长 5.98% 至 606.79 万套，主要系配套车型销量增加所致，但由于产品结构调整，鼓式制动器销售均价较上年下降 5.54% 至 84.46 元/套；产销率为 99.76%，较上年同期下降 5.15 个百分点。3）近年

⁵ 制动泵产能包括直销、自配的制动主缸、轮缸及离合器主缸和工作缸。制动泵自配部分指供公司真空助力器装配的制动主缸和供公司鼓式制动器装配的制动轮缸。

来该公司加大汽车电子产品研发，汽车电子驻车制动系统（EPB）、汽车电子操纵稳定系统（ESC）及电子助力刹车系统（IBS）技术成熟度提高，2022 年受益于新配套车型吉利第四代帝豪、长安深蓝 SL03、红旗 HS5 等逐步上量，汽车电子控制系统产品销量同比增长 52.03%至 151.45 万套，汽车电子控制系统产品均价较上年下降 10.21%至 432.37 元/套，系产品结构调整所致；产销率为 99.66%，较上年同期下降 0.71 个百分点。

2023 年 4 月，该公司公告关于收到供应商提名信，公司被定为该客户两款主流车型制动钳总成供应商，根据客户规划，上述项目生命周期 7 年，预计将于 2025 年开始量产，生命周期销售总金额约为 4.45 亿元。此系公司首次获得该客户中高端车型平台的制动钳总成项目，可进一步巩固和提高公司的市场竞争力，有利于公司开拓中高端车型市场。但实际供货量可能会受到整车企业量产进程、市场接受度、竞争车型上市情况及宏观经济等因素影响，具有不确定性。

图表 9. 公司主要产品产销情况（单位：元/套，万套）

产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年
盘式制动器	均价	144.66	154.02	154.87
	销量	1258.61	1470.25	1460.15
	产销率	103.43%	101.14%	99.07%
鼓式制动器	均价	90.12	89.41	84.46
	销量	476.01	573.03	606.79
	产销率	102.58%	104.91%	99.76%
制动泵	均价	40.65	/	/
	销量	283.56	/	/
	产销率	106.06%	/	/
真空助力器	均价	163.25	/	/
	销量	2.11	/	/
	产销率	98.60%	/	/
汽车电子控制系统	均价	506.02	481.54	432.37
	销量	66.24	99.62	151.45
	产销率	98.21%	100.37%	99.66%

注：根据亚太股份提供的数据整理，“/”表示未提供数据（系制动泵、真空助力器已不是该公司主要产品）。

采购

该公司制动器产品采购分为原材料和零部件采购，其中原材料主要为钢板、生铁和铝材等，零部件包括关键零部件及其他零配件；2022 年，原材料和零部件采购分别占采购成本的 15.7%和 84.3%。采购模式方面，公司一般由采购部负责初选供应商，技术中心负责提供技术资料，质量保障处负责试制样品的检验认可，然后进行合格供应商的选定。目前公司已建立了较完善的供应商管理体系和与之相关的质量保障体系，对供应商考核主要从供货及时性、质量合格率、价格竞争率、售后服务四个方面进行考评，对优秀供应商予以优先采购，不合格供应商将予以警告或淘汰。此外，公司还对部分供应商在产品制造技术、产品质量等方面进行专业技术指导，并对其生产能力、质量保证能力进行不定期的过程审核，确保产品质量达到要求。

由于制动产品对钢板、生铁的质量要求较高，该公司钢板和生铁产品供应商较为单一，钢板一般提前三个月签订采购合同并预付全款，生铁采用招标采购形式；外购零部件主要通过厂商或代理商进行购买，由于制动器产品型号多，公司外购零部件品种也较多，零部件采购在货到验收后付款，付款期限一般为 3 个月，结算方式主要为银行承兑汇票和现金结算。2022 年，公司前五大供应商占采购金额的比重为 11.65%，上游供应商较为分散。

研发

产品研发方面，该公司是国内少数专业研发生产整套汽车制动系统的大型专业化一级零部件供应商，具有较强的自主研发、技术创新能力。公司在创新传统产品升级换代的基础上，逐渐向汽车电子产品领域同步发展，在电子驻车制动系统（EPB）、汽车电子操纵稳定系统（ESC）、线控制动系统、新能源汽车制动能量回馈系统等汽车电子产品领域也取得了较大突破，部分项目成果获得多项国家发明专利。截至 2022 年末，公司共参与起草了 59 项汽车制动系统行业标准，包括乘用车制动器性能要求及

台架试验方法、产品几何技术规范(GPS)、液压制动钳总成性能要求及台架试验方法、液压制动主缸塑料储液罐性能要求及试验方法、机械式驻车制动操纵杆总成性能要求及台架试验方法、汽车液压比例阀性能要求及台架试验方法以及冷卷截锥螺旋弹簧技术条件等。同期末公司共获得有效专利 782 项，其中发明专利 72 项，实用新型专利 667 项，外观专利 43 项。

2022 年该公司研发投入为 1.94 亿元，同比增长 13.88%，占营业收入比重为 5.17%，较上年提升 0.48 个百分点，研发投入进一步加大。总体来看，公司具有较强的自主研发、技术创新能力，近年来在创新传统产品升级换代的基础上，公司逐渐向汽车电子产品领域同步发展，此部分业务增长潜力较大。

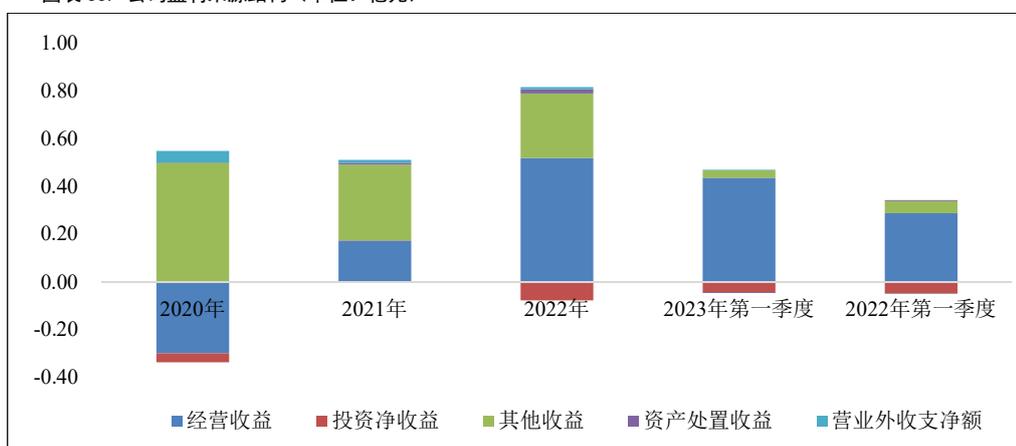
图表 10. 近年来公司研发投入情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
研发人员数量(人)	358	335	332
研发人员数量占比	13.61%	13.26%	13.39%
研发投入金额(亿元)	1.59	1.70	1.94
研发投入占营业收入比例	5.46%	4.69%	5.17%

注：根据亚太股份提供的数据整理

(2) 盈利能力

图表 11. 公司盈利来源结构(单位:亿元)



资料来源：根据亚太股份所提供数据绘制；

注：经营收益=营业利润-其他经营收益。

该公司主业随汽车行业景气度波动而波动，2020-2022 年及 2023 年第一季度营业收入分别为 29.21 亿元、36.31 亿元、37.50 亿元和 8.80 亿元，2022 年同比增长 3.29% 主要系汽车电子控制系统产品新增项目上量所致；2023 年第一季度较上年同期下降 8.41%。2020-2022 年及 2023 年第一季度，综合毛利率分别为 12.88%、13.49%、13.49% 和 15.96%，2022 年毛利率较上年上升 0.19 个百分点主要系公司内部产品结构优化、降本增效、成本管控力度加强所致，2023 年第一季度进一步较上年同期上升 1.79 个百分点。

图表 12. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业收入合计(亿元)	29.21	36.31	37.50	8.80	9.60
营业毛利(亿元)	3.76	4.90	5.13	1.40	1.36
期间费用率(%)	12.64	11.69	11.16	11.64	10.77
其中：财务费用率(%)	0.11	0.42	-0.29	-1.25	0.08
全年利息支出总额(亿元)	0.58	0.63	0.66	0.14	--
其中：资本化利息数额(亿元)	--	--	--	--	--

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理。

该公司期间费用主要由管理费用、研发费用和销售费用等构成。受人工成本、固定资产折旧和研发费用支出较大影响，期间费用保持较大规模，2020-2022 年及 2023 年第一季度期间费用分别为 3.69 亿元、4.24 亿元、4.19 亿元和 1.02 亿元，期间费用率分别为 12.64%、11.69%、11.16% 和 11.64%，2022

年继续保持下降态势。同期财务费用分别为 0.03 亿元、0.15 亿元、-0.11 亿元和 -0.11 亿元，2022 年以来为负主要系当年将结构性产品及理财收益产生的利息收入纳入所致。2020-2022 年及 2023 年第一季度资产减值损失分别为 0.10 亿元、0.04 亿元、0.08 亿元和 -0.004 亿元，2022 年同比增长 115.88% 系当期存货跌价准备增加所致。综上影响，同期公司经营收益分别为 -0.30 亿元、0.17 亿元、0.52 亿元和 0.44 亿元。

近年来，该公司参股的合联营企业经营效益一般，需关注投资风险。2022 年因支付票据贴现利息 0.17 亿元，当年投资亏损 -0.08 亿元。此外，公司每年能获得各类政策补助、项目补助及现金奖励等，2020-2022 年及 2023 年第一季度，其他收益中政府补助分别为 0.50 亿元、0.31 亿元、0.27 亿元和 0.05 亿元。综上影响，同期净利润分别为 0.17 亿元、0.46 亿元、0.69 亿元和 0.39 亿元。

图表 13. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
资产减值损失（亿元）	-0.10	-0.04	-0.08	0.004	0.01
信用减值损失（亿元）	-0.02	-0.27	-0.13	0.04	0.03
投资净收益（亿元）	-0.04	0.0008	-0.08	-0.04	-0.05
其中：权益法核算的长期股权投资（亿元）	-0.04	0.009	0.03	0.01	0.0006
营业外收入（亿元）	0.06	0.04	0.04	0.01	0.00
其他收益（亿元）	0.50	0.32	0.27	0.03	0.05

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理。

(3) 运营规划/经营战略

该公司目前在建项目主要有重庆亚太公司厂房建设项目、年产 100 万套汽车制动系统及汽车底盘模块生产线项目以及亚太转债募投项目（年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目及年产 100 万套汽车制动系统电子控制模块技术改造项目），其中轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目投入金额预计为 7.51 亿元，规模较大。轮毂电机驱动系统是未来新能源汽车具有前景的驱动方案，随着我国新能源汽车的快速普及，轮毂电机技术发展空间较大，但该技术目前仍处于研发阶段，尚未真正实现商业化，后续市场容量还需实践检验。

截至 2023 年 3 月末，该公司主要在建项目计划总投资 15.85 亿元，累计已投资 4.23 亿元，2023 年 4-12 月预计将投入 1.30 亿元，后续暂无拟建项目。其中，受外部环境不确定性等因素影响，亚太转债募投项目若按预计进度实施后不能顺利达产，可能面临折旧、摊销费用大量增加导致经营业绩进一步下滑的风险，故该公司调整募集资金使用进度，截至 2023 年 3 月末募投项目合计已投资 2.94 亿元。整体来看，公司在建项目投资规模较大，面临一定的投融资压力，且项目投资建设进度较为缓慢，需持续关注项目进展；此外，由于传统制动系统行业竞争激烈，公司投资项目存在一定的产能释放风险。

图表 14. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	计划建设 时间	完工进度 (%)	计划总投资	累计已投资	2023 年 4-12 月计划投资
年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造项目	年产 15 万套新能源汽车轮毂电机驱动底盘模块技术改造	2 年	40	7.51	2.89	0.80
年产 100 万套汽车制动系统电子控制模块技术改造项目	年产 100 万套汽车制动系统电子控制模块技术改造	2 年	15	4.64 ⁶	0.05	0.10
年产 100 万套汽车制动系统及汽车底盘模块生产线项目	年产 100 万套汽车制动系统及汽车底盘模块生产线	2 年	27	2.00	0.40	0.40
重庆亚太公司厂房建设项目	重庆亚太公司厂房建设	2 年	50	1.70	0.89	-
合计	-	-	-	15.85	4.23	1.30

注：根据亚太股份提供的数据整理（四舍五入，存在尾差）

⁶ 该计划投资额仅包含设备投资额，而募投项目总投资额还包含其他费用。

管理

跟踪期内，该公司部分高管因任期届满变更，此外公司对相关内控制度进行了修订，除此之外公司在股权结构、组织架构、职能部门设置等方面无重大变化。

截至 2023 年 3 月末，该公司总股本 7.38 亿股，亚太机电集团有限公司（简称“亚太集团”）为公司控股股东，持股比例为 37.48%，合计持有 2.76 亿股，其中截至 2023 年 5 月 26 日已质押 0.99 亿股（占其持有股份的比重为 35.81%）。截至 2023 年 3 月末，黄氏父子（自然人黄来兴及其长子黄伟中、次子黄伟潮）为公司实际控制人，以直接或间接方式持有亚太集团 45.32% 的股权，且黄来兴和黄伟中分别直接持有公司 5.35% 和 1.25% 的股份。公司产权结构详见附录一。

跟踪期内为完善治理结构，建立健全内部控制制度，不断提升规范运作水平，该公司对《公司章程》、《控股股东行为规范》、《总经理工作细则》、《子公司管理制度》、《董事会专门委员会实施细则》、《董事会议事规则》、《股东大会议事规则》、《对外担保管理制度》、《内部审计管理制度》、《董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理制度》、《关联交易管理办法》等多项制度进行了修订。

人员变更方面，2022 年 8 月，该公司董事会和监事会进行换届，因副董事长黄来兴、董事和财务负责人施纪法、副总经理朱妙富以及 3 名监事任期满离任，孙华东被选举为公司董事和财务负责人，陈勇被选举为董事；程锦华、黄赞锋和朱文钢被选举为公司监事。

该公司关联交易主要体现为关联购销、关联担保和关联往来。2022 年，公司向关联方采购商品接受劳务等合计 0.35 亿元，向关联方销售商品提供劳务等合计 1.07 亿元。关联担保方面，公司作为被担保方获得亚太集团 2.73 亿元应付票据担保和 4.14 亿元短期借款担保。关联往来方面，同期末公司应收关联方款项余额 0.76 亿元，主要系应收北京亚太汽车底盘系统有限公司货款 0.50 亿元；应付关联方款项余额 0.26 亿元，主要系应付杭州亚太智能装备有限公司款项 0.23 亿元。

根据该公司 2023 年 5 月 15 日的《企业信用报告》和 2022 年审计报告披露信息，公司本部未结清账户无违约记录。跟踪期内，公司本部及子公司广德亚太汽车智能制动系统有限公司因买卖合同纠纷和承揽合同纠纷等存在诉讼，但涉诉金额较小。

图表 15. 公司不良行为记录列表（跟踪期内）

信息类别	信息来源	查询日期	控股股东	亚太股份	广德亚太汽车智能制动系统有限公司
欠贷欠息	中国人民银行征信局	2023.05.15	无	无	无(2023.05.16)
各类债券还本付息	公开信息披露	2023.05.24	不涉及	正常	不涉及
诉讼	最高人民法院失信被执行人信息查询平台、天眼查	2023.05.24	无	涉及	涉及
工商	国家工商总局企业信息公示系统	2023.05.24	无	无	无
质量	国家工商总局企业信息公示系统	2023.05.24	无	无	无
安全	国家工商总局企业信息公示系统	2023.05.24	无	无	无

资料来源：根据亚太股份所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

备注：“未提供”指的是公司应该提供但未提供；“无法提供”指的是公司因客观原因而不能提供相关资讯；“不涉及”指的是无需填列，如未对非核心子公司提供过担保。

财务

跟踪期内，随着在建项目持续投入以及子公司之间开具的银行承兑汇票用于贴现的规模增加，该公司负债总额呈增长态势，但财务杠杆仍保持较合理水平；加之 2022 年以来因亚太转债临近偿付期，短期内公司面临一定的债务偿付压力。考虑到公司经营现金流持续稳定流入，外部融资渠道通畅，且账面现金类资产较为充裕，能够为到期债务偿付提供一定保障。

1. 数据与调整

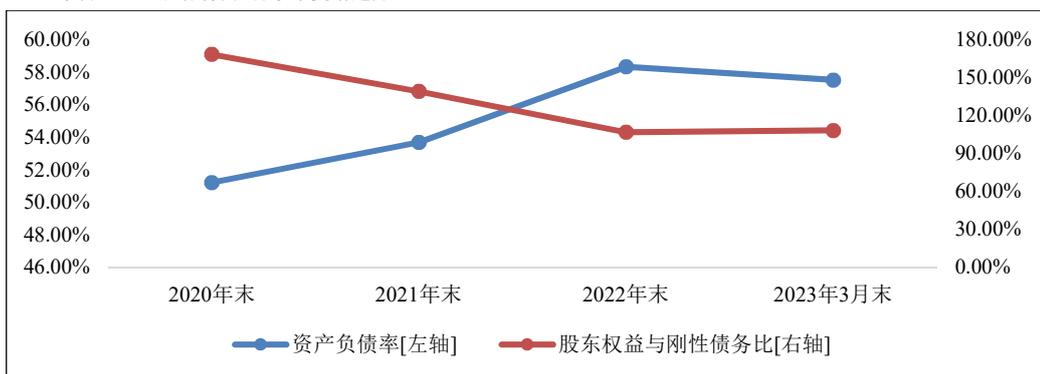
天健会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）、企业会计制度及其补充规定。

截至 2022 年末，该公司合并报表范围内共 12 家二级子公司，较上年末减少 1 家，系注销的天津浙亚汽车底盘部件有限公司。2023 年 3 月末，公司合并报表范围较上年末无变化。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 16. 公司财务杠杆水平变动趋势



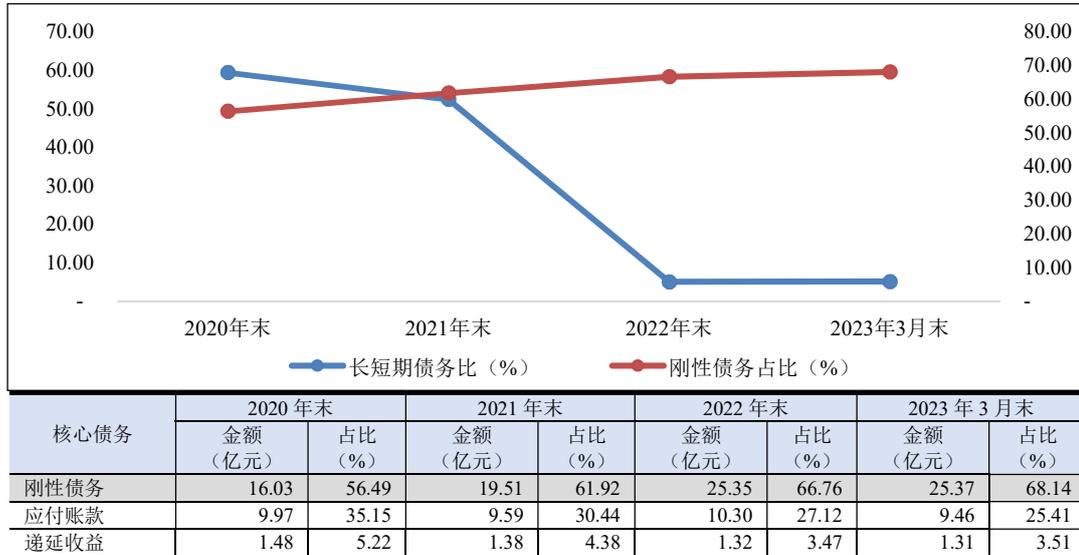
资料来源：根据亚太股份所提供数据绘制。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司负债总额分别为 28.37 亿元、31.52 亿元、37.98 亿元和 37.22 亿元，资产负债率分别为 51.23%、53.70%、58.34%和 57.53%，2022 年末负债总额较上年末增长主要系新增银行借款所致。总体来看，公司财务杠杆保持在较合理水平。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 27.01 亿元、27.17 亿元、27.11 亿元和 27.48 亿元，主要由实收资本、资本公积、未分配利润和其他权益工具等构成。同期末实收资本与资本公积之和占所有者权益的比例分别为 69.40%、69.02%、69.17%和 68.24%，权益稳定性尚可，其中 2022 年末实收资本为 7.38 亿元，资本公积为 11.38 亿元。2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，未分配利润分别为 4.91 亿元、5.33 亿元、5.24 亿元和 5.62 亿元。利润分配方面，2022 年公司不进行现金分红、不送红股、不以资本公积转增股本。此外，2022 年末其他权益工具为 1.88 亿元，系公司发行的亚太转债权益部分余额。

(2) 债务结构

图表 17. 公司债务结构及核心债务



资料来源：根据亚太股份所提供数据绘制。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司长短期债务比分别为 59.49%、52.49%、5.05% 和 5.13%，2022 年以来债务期限明显趋于短期化，主要系亚太转债临期及新增短期借款所致。公司负债主要为刚性债务、应付账款和递延收益。2022 年末，刚性债务为 25.35 亿元，较上年末增长 29.91%；应付账款为 10.30 亿元，主要包括应付工程及设备款 0.43 亿元和货款 9.87 亿元，较上年末增长 7.34% 主要系应付货款增加所致；递延收益为 1.32 亿元，均为与资产或收益相关的政府补助，较上年末变化不大。2023 年 3 月末负债结构较上年末无重大变化。

图表 18. 公司刚性债务构成 (亿元)

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期刚性债务合计	6.93	10.10	24.85	24.86
其中：短期借款	1.59	3.11	8.13	6.55
应付票据	5.34	6.98	7.00	8.54
其他短期刚性债务	--	--	9.73	9.78
中长期刚性债务合计	9.10	9.42	0.50	0.50
其中：长期借款	--	--	0.50	0.50
应付债券	9.10	9.42	--	--
综合融资成本 (年化, %)	3.15	3.56	2.96	--

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理；

注：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 16.03 亿元、19.51 亿元、25.35 亿元和 25.37 亿元，刚性债务期限结构亦明显呈短期化，公司面临一定的债务偿付压力。2022 年末短期刚性债务合计 24.85 亿元，其中短期借款为 8.13 亿元，较上年末增长 161.17%，主要系合并范围内子公司之间开具的银行承兑汇票用于贴现所致，年末余额主要包括质押借款 2.57 亿元、保证借款 2.04 亿元、质押及保证借款 1.09 亿元和抵押及保证借款 1.05 亿元，抵押物主要系房产和土地使用权，借款利率介于 3.30-4.10% 区间；应付票据为 7.00 亿元，主要用于支付供应商款项，其中银行承兑汇票占比 95.68%，较上年末变化不大；其他短期刚性债务 9.73 亿元，主要为将于 2023 年 12 月到期的亚太转债。同期末中长期刚性债务为 0.50 亿元，均为长期借款。2023 年 3 月末，刚性债务结构较上年末无重大变化。

3. 现金流量

图表 19. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业周期 (天)	160.49	131.63	142.74	---	---
营业收入现金率 (%)	108.11	105.43	114.65	110.26	78.14
业务现金收支净额 (亿元)	5.33	4.74	3.98	1.85	0.97
其他因素现金收支净额 (亿元)	-0.14	-0.04	0.06	0.19	0.15
经营环节产生的现金流量净额 (亿元)	5.19	4.70	4.03	2.04	1.12
EBITDA (亿元)	2.98	3.35	3.69	--	--
EBITDA/刚性债务 (倍)	0.16	0.19	0.16	--	--
EBITDA/全部利息支出 (倍)	5.18	5.30	5.55	--	--

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理。

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

该公司主要生产销售制动器、制动泵和助力器等，2020-2022 年营业周期分别为 160.49 天、131.63 天和 142.74 天，运营效率一般。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 108.11%、105.43%、114.65%，2022 年较上年增长 9.22 个百分点，主要受益于应收账款回收加快所致。2020-2022 年及 2023 年第一季度，业务现金收支净额分别为 5.33 亿元、4.74 亿元、3.98 亿元和 1.85 亿元，2022 年持续下降主要系备库增加、款项支付等影响所致。“收到的其他与经营活动有关的现金”和“支付的其他与经营活动有关的现金”主要核算的是收到的银行存款利息收入、政府补助款及支付的办公差旅和能源费用等，同期其他因素影响的现金收支净额分别为-0.14 亿元、-0.04 亿元、0.06 亿元和 0.19 亿元。综上影响，2020-2022 年及 2023 年第一季度，经营环节产生的现金流量净额分别为 5.19 亿元、4.70 亿元、4.03 亿元和 2.04 亿元，经营活动现金流呈持续净流入。

该公司 EBITDA 主要由固定资产折旧、利润总额和列入财务费用的利息支出构成，2020-2022 年 EBITDA 分别为 2.98 亿元、3.35 亿元和 3.69 亿元，近年来随利润总额增加持续增长。同期 EBITDA 对利息支出的保障程度保持在较好水平，对刚性债务的保障程度变化不大。

图表 20. 公司投资环节现金流量状况 (亿元)

主要数据及指标	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	0.44	0.13	0.03	-	0.01
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-0.92	-1.34	-1.94	-0.39	-0.78
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-1.11	-0.50	-5.18	6.00	-
投资环节产生的现金流量净额	-1.58	-1.70	-7.09	5.61	-0.78

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理。

该公司投资活动现金流主要包括购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产的现金流及购买和赎回理财的现金流。2020-2022 年及 2023 年第一季度，购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产净流出额分别为 0.92 亿元、1.34 亿元、1.94 亿元和 0.39 亿元，其中 2022 年净流出额增加系当期增加对厂房建设等固定资产投资所致。其他因素对投资环节现金流量影响净额主要为购买和赎回理财支付的现金，同期分别为-1.11 亿元、-0.50 亿元、-5.18 亿元和 6.00 亿元，2022 年以来波动较大。综上影响，2020-2022 年及 2023 年第一季度投资环节产生的现金流量净额分别为-1.58 亿元、-1.70 亿元、-7.09 亿元和 5.61 亿元。

图表 21. 公司筹资环节现金流量状况 (亿元)

主要数据及指标	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
取得借款并偿还债务收支净额	-1.49	1.52	5.52	-1.06	3.75
分配股利、利润或偿付利息的支出	0.22	0.31	1.09	0.02	0.08
其他因素对筹资环节现金流量影响净额	-	-2.70	-4.87	1.49	-4.50
筹资环节产生的现金流量净额	-1.72	-1.49	-0.45	0.41	-0.83

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理。

该公司主要通过银行借款、发行债券等方式筹集资金，筹资活动现金流出主要为偿还到期借款和

利息支出等。2020-2022 年及 2023 年第一季度，公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为 0 亿元、3.05 亿元、3.06 亿元和 1.49 亿元，主要为收回的存款及利息收入；支付其他与筹资活动有关的现金分别为 0 亿元、5.76 亿元、7.93 亿元和 0 亿元，主要为购买质押的定期存款。同期筹资环节产生的现金流量净额分别为-1.72 亿元、-1.49 亿元、-0.45 亿元和 0.41 亿元，其中 2022 年流出规模较上年有所减少主要系新增较多短期借款所致。

4. 资产质量

图表 22. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	32.33	36.79	43.89	43.76
	58.36	62.68	67.43	67.63
其中：货币资金（亿元）	11.66	15.66	16.25	20.28
交易性金融资产（亿元）	4.00	0.04	9.02	6.02
应收款项（亿元）	5.75	6.06	6.66	6.21
存货（亿元）	5.96	6.48	7.86	7.91
应收款项融资（亿元）	3.95	2.66	2.12	2.78
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	23.06	21.90	21.20	20.95
	41.64	37.32	32.57	32.37
其中：固定资产（亿元）	15.95	16.02	15.28	15.50
在建工程（亿元）	1.94	0.70	0.94	0.43
无形资产（亿元）	1.54	1.47	1.42	1.42
投资性房地产（亿元）	1.20	1.49	1.41	1.47
长期股权投资（亿元）	1.10	1.10	1.14	1.15
期末全部受限资产账面金额（亿元）	2.18	7.05	10.10	/
受限资产账面余额/总资产（%）	3.93	12.00	15.52	/

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理（“/”表示未提供数据）。

近年来，该公司资产总额随生产规模及固定资产投资波动而波动。2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，资产总额分别为 55.39 亿元、58.69 亿元、65.09 亿元和 64.71 亿元，且以流动资产为主，2022 年末资产总额较上年末增长 10.90% 主要系现金类资产增加所致。同期末流动资产 43.89 亿元，占资产总额比重为 67.43%，主要由货币资金、交易性金融资产、存货、应收账款和应收款项融资等构成，其中货币资金 16.25 亿元，因定期存单质押、银行承兑汇票保证金等受限 8.06 亿元；交易性金融资产 9.02 亿元，基本为结构性存款；存货 7.86 亿元，主要为原材料、库存商品和发出商品，公司计提存货跌价准备 0.23 亿元，2020-2022 年存货周转速度分别为 4.27 次、5.05 次、4.52 次。2022 年末应收账款 6.66 亿元，主要为应收货款等，账龄以一年以内为主（净额占比 98.06%），2020-2022 年应收账款周转速度分别为 4.86 次、6.15 次、5.90 次；同期末应收款项融资 2.12 亿元，主要为预计将背书或贴现的银行承兑汇票。2023 年 3 月末流动资产结构较上年末无重大变化。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司非流动资产分别为 23.06 亿元、21.90 亿元、21.20 亿元和 20.95 亿元，主要由固定资产、无形资产、投资性房地产、长期股权投资和在建工程等构成。2022 年末固定资产 15.28 亿元，主要由厂房和制造专用设备构成；无形资产 1.42 亿元，主要为土地使用权；投资性房地产 1.41 亿元，主要为对外出租给关联方的厂区房屋建筑物及土地；长期股权投资 1.14 亿元，主要系对广州亚太汽车底盘系统有限公司（0.31 亿元）等合营企业和 ELAPHE PROPULSION TECHNOLOGIES（0.76 亿元）等联营企业的投资；在建工程 0.94 亿元，主要为亚太转债募投项目及汽车底盘模块生产线项目 0.28 亿元。2023 年 3 月末非流动资产结构较上年末无重大变化。

5. 流动性/短期因素

图表 23. 公司资产流动性指标（单位：%）

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动比率	181.70	178.01	121.40	123.58
速动比率	147.48	146.18	99.39	100.80
现金比率	112.35	89.25	76.01	82.12
短期刚性债务现金覆盖率	288.51	182.71	110.57	116.94
剔除受限货币资金后的短期刚性债务现金覆盖率	267.42	143.49	78.13	/

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理；“/”表示未提供数据。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司流动比率分别 181.70%、178.01%、121.40%和 123.58%，现金比率分别为 112.35%、89.25%、76.01%和 82.12%，2022 年末现金比率较上年末下降 13.24 个百分点主要系新增短期借款以及亚太转债临近到期所致。整体来看，公司现金类资产较为充裕，能够为债务偿付提供一定保障；此外，公司应收账款和存货也保持较大规模，实际资产流动性一定程度上受款项回收及库存去化进度影响。

截至 2022 年末，该公司受限资产账面合计为 10.10 亿元，占总资产的 15.52%，主要包括货币资金 8.06 亿元、交易性金融资产 0.22 亿元、应收款项融资 0.76 亿元、固定资产 1.40 亿元、无形资产 0.54 亿元，用于定期存单质押或借款抵质押物等。

图表 24. 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元，%）

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	8.06	49.60	定期存单质押、存入保证金以取得银行承兑汇票、诉讼冻结资金
交易性金融资产	0.02	0.24	司法冻结债务转为资本锁定
应收款项融资	0.08	3.56	银行承兑汇票质押担保
固定资产	1.40	9.16	短期借款、应付票据抵押担保
无形资产	0.54	38.29	
合计	10.10	47.65	--

资料来源：根据亚太股份所提供数据整理；注：暂未获取 2023 年 3 月末数据。

6. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司无对外担保。

7. 母公司/集团本部财务质量

2022 年末，该公司本部资产总额为 53.85 亿元，其中流动资产 31.70 亿元，占资产总额比重为 59.73%。同期末，流动资产主要为交易性金融资产、货币资金和应收账款等，分别为 9.02 亿元、7.76 亿元和 7.16 亿元。非流动资产主要由长期股权投资和固定资产构成，其中长期股权投资为 14.78 亿元，包括对子公司的投资 13.64 亿元和对合营、联营企业投资 1.14 亿元；固定资产为 4.43 亿元。2022 年末，本部负债总额为 27.81 亿元，资产负债率为 52.39%，其中刚性债务为 19.35 亿元，其中短期刚性债务为 9.62 亿元，主要包括应付票据 9.61 亿元；中长期刚性债务为 9.63 亿元，为应付债券亚太转债余额。

2020-2022 年及 2023 年第一季度，该公司本部分别实现营业收入 26.33 亿元、31.88 亿元、32.56 亿元和 7.78 亿元，本部营业收入现金率分别为 69.34%、73.05%、80.36%和 88.30%。公司采用集团式经营，本部盈利规模较少，同期实现净利润分别为 0.13 亿元、0.20 亿元、0.33 亿元和 0.04 亿元。

外部支持

2023 年 3 月末，该公司共获得金融机构授信 32.68 亿元，尚未使用的授信额度为 14.05 亿元，主要授信银行有中国工商银行、中国银行、宁波银行和农业银行等，其中工农中建交五大商业银行授信总额占比 53.79%，授信提取方式以担保为主，抵押其次，后续仍有一定融资空间。

跟踪评级结论

该公司根据自身经营管理以及业务发展需要，设置了相关职能部门，各部门之间权责明确，各项内控制度逐步完善，能够满足公司日常经营管理的需要。

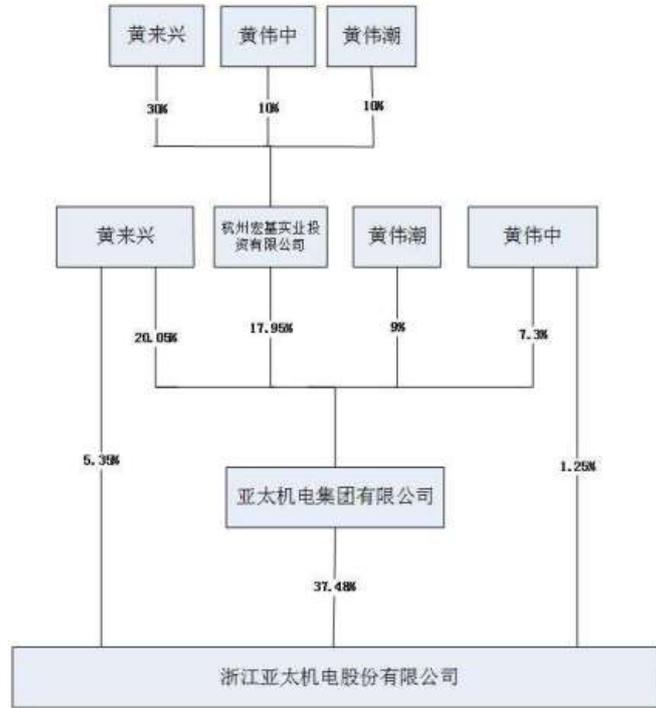
该公司主要从事汽车制动系统的研发、生产和销售，作为国内主要的制动系统一级零部件供应商，

公司行业地位较高。近年来公司不断优化产品结构、积极开拓新市场，营业收入保持增长，其中 2022 年受盘式制动器销量小幅下滑影响，汽车基础制动系统收入出现微降，但因汽车电子制动系统产品新拓展项目逐步上量，带动整体营业收入实现增长；同时公司内部降本增效、成本管控力度加强，整体盈利水平有所提升。公司可转债募投项目受行业景气度影响，投资进度缓慢，后续投资项目产能释放存在一定的不确定性。

跟踪期内，随着在建项目持续投入以及子公司之间开具的银行承兑汇票用于贴现的规模增加，该公司负债总额呈增长态势，但财务杠杆仍保持较合理水平；加之 2022 年以来因亚太转债临近偿付期，短期内公司面临一定的债务偿付压力。考虑到公司经营性现金流持续稳定流入，外部融资渠道通畅，且账面现金类资产较为充裕，能够为到期债务偿付提供一定保障。

附录一：

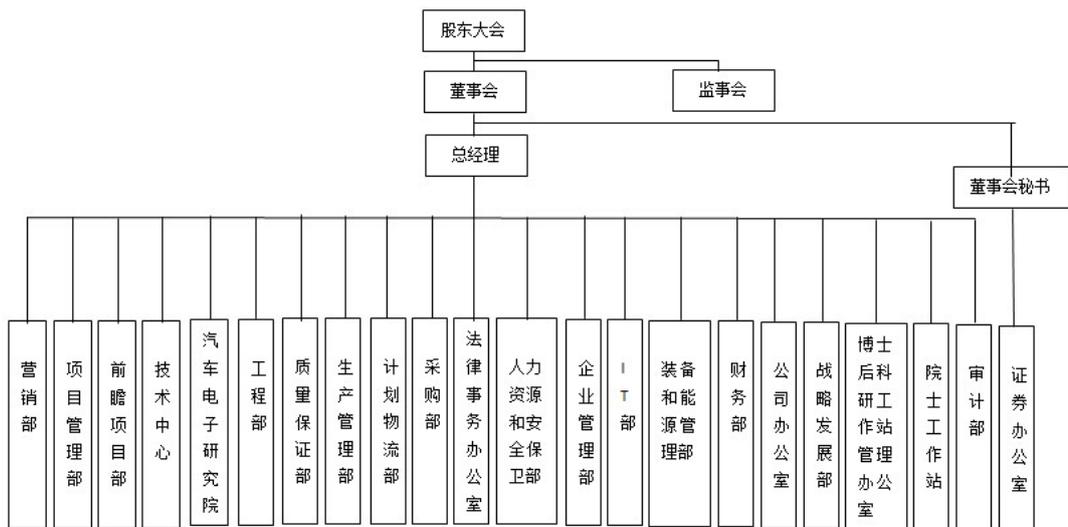
公司与实际控制人关系图



注：根据亚太股份提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据亚太股份提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2022年(末)主要财务数据(亿元)					
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例(%)	主营业务	刚性债务余额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营环节现金净流入量(亿元)	备注
亚太机电集团有限公司	亚太集团	控股股东	—	机电产品、车辆配件(主要是盘式制动器和鼓式制动器等制动系统)等的研发、生产、销售	30.14	28.64	39.52	1.49	/	
浙江亚太机电股份有限公司	亚太股份	本级	—	汽车及轨道车辆制动系统、汽车底盘系统的科研开发、制造、销售、技术服务	19.35	25.27	32.56	0.33	-0.41	母公司口径
广德亚太汽车智能制动系统有限公司	广德亚太	子公司	100.00	汽车制动系统、汽车电子元器件、新能源汽车零部件及配件生产、制造、销售	0.20	6.68	5.99	-0.27	1.21	
柳州市浙亚汽车底盘部件有限责任公司	柳州浙亚	子公司	100.00	汽车零部件的研制、生产、销售	0.10	0.93	6.47	0.10	/	
安吉亚太制动系统有限公司	安吉亚太	子公司	100.00	汽车、轨道车辆制动系统部件及汽车电子产品生产、销售及技术开发	5.82	5.73	15.61	0.82	4.17	

注：根据亚太股份 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。（“/”表示未获取）

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
资产总额 [亿元]	55.39	58.69	65.09	64.71
货币资金 [亿元]	11.66	15.66	16.25	20.28
刚性债务[亿元]	16.03	19.51	25.35	25.37
所有者权益 [亿元]	27.01	27.17	27.11	27.48
营业收入[亿元]	29.21	36.31	37.50	8.80
净利润 [亿元]	0.17	0.46	0.69	0.39
EBITDA[亿元]	2.98	3.35	3.69	—
经营性现金净流入量[亿元]	5.19	4.70	4.03	2.04
投资性现金净流入量[亿元]	-1.58	-1.70	-7.09	5.61
资产负债率[%]	51.23	53.70	58.34	57.53
权益资本与刚性债务比率[%]	168.52	139.25	106.95	108.35
流动比率[%]	181.70	178.01	121.40	123.58
现金比率[%]	112.35	89.25	76.01	82.12
利息保障倍数[倍]	1.37	1.81	2.10	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	160.49	131.63	142.74	—
毛利率[%]	12.88	13.49	13.68	15.96
营业利润率[%]	0.55	1.37	1.92	4.73
总资产报酬率[%]	1.38	2.00	2.25	—
净资产收益率[%]	0.64	1.70	2.54	—
净资产收益率*[%]	0.62	1.64	2.54	—
营业收入现金率[%]	108.11	105.43	114.65	110.26
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	26.24	24.43	14.19	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	11.94	10.00	-8.81	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.18	5.30	5.55	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.16	0.19	0.16	—

注：表中数据依据亚太股份经审计的2020~2022年度及未经审计的2023年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年4月27日	AA/稳定	常虹、单玉柱	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月16日	AA/稳定	林巧云、楼雯仪	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告撰写
	本次评级	2023年6月15日	AA/稳定	楼雯仪、喻阳萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-
债项评级	历史首次评级	2017年4月27日	AA	常虹、单玉柱	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2022年6月16日	AA	林巧云、楼雯仪	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告撰写
	本次评级	2023年6月15日	AA	楼雯仪、喻阳萍	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。