

安培龙 (301413.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 周五 (12月1日) 有一家创业板上市公司“安培龙”询价。
- ◆ 安培龙 (301413.SZ)：公司专业从事热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器研发、生产和销售，产品主要应用于家电、通信及工业控制领域，同时逐步向汽车、光伏、储能、医疗等领域拓展。公司 2020-2022 年分别实现营业收入 4.18 亿元/5.02 亿元/6.26 亿元，YOY 依次为 19.20%/20.04%/24.64%，三年营业收入的复合增速 21.27%；实现归母净利润 0.60 亿元/0.53 亿元/0.89 亿元，YOY 依次为 120.69%/-12.43%/69.67%，三年归母净利润的复合增速 48.57%。最新报告期，2023Q1-3 公司实现营业收入 5.47 亿元，同比增加 19.05%，归母净利润 0.61 亿元，同比减少 6.58%。公司预计 2023 年度实现归属于母公司股东的净利润 8,600.00-9,600.00 万元，较上年同期变动-3.71%至 7.49%。

- ① **投资亮点：1、公司热敏电阻及温度传感器国内领先，客户包括美的集团等国内知名家电品牌以及华为、比亚迪等知名厂商；与此同时，公司产品顺利实现出海，进入国际品牌供应链体系。**公司是国内较早从事 PTC 热敏电阻元件研发、生产的厂商之一，随着多年深耕，公司在国内市场取得了领先地位，产品实现了对美的集团、格力电器、海尔智家、TCL 等国内知名家电品牌的供应；此外，公司产品耐高压耐高流 PTC 热敏电阻已广泛配套应用于华为的通讯基站及储能终端、以及比亚迪的储能相关产品中。凭借国内市场积累的丰富经验及技术优势，公司逐步加大对海外市场拓展，目前产品已进入绿山咖啡（北美地区领先的咖啡品牌）、雀巢咖啡、TTI、Gentherm 等国际品牌的供应链中。**2、压力传感器是汽车电子传感器中占比最大的品类，国产化亟待突破；公司将压力传感器作为战略产品线，已在部分品类上实现了进口替代及对主流整车厂的供应。**根据赛迪顾问数据，汽车电子领域传感器中，压力传感器市场规模占比达到 30%，为占比最大的品类；而目前国内汽车压力传感器主要被美国森萨塔、博世等国际企业所占据，国产厂商仍处于追赶状态。公司将压力传感器产品线作为未来几年的战略产品，目前已实现了陶瓷电容式压力传感器的产业化及进口替代，供应比亚迪、上汽集团、长城汽车、东风汽车等整车厂商；温度-压力一体传感器打破国外垄断，目前已实现对比亚迪的批量交付。2019 年末量产以来该产品线订单迅速增长，2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月相应销售金额为 0.45 亿元、2.47 亿元及 1.58 亿元，同比增长 260.63%、454.18%及 117.96%。在此基础上，公司积极完善产品布局，目前正有序推进基于 MEMS 技术的硅微熔压力传感器等产品的研发工作。
- ② **同行业上市公司对比：**公司主要从事热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器的研发、生产和销售，选取同样从事上述产品研产销的华工科技作为安培龙的可比上市公司，但由于产品结构存在较大差异，我们认为可比公司的参考性或较为有限；从上述可比公司来看，行业平均收入 (TTM) 规模为 103.68 亿元，可比 PE-TTM (算术平均) 为 30.09X，销售毛利率为 22.86%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	56.77
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

- 丰茂股份-华金证券-新股-丰茂股份-新股专题覆盖报告 (丰茂股份)-2023 年第 213 期-总第 410 期 2023.11.26
- 索宝蛋白-华金证券-新股-索宝蛋白-新股专题覆盖报告 (索宝蛋白)-2023 年 214 期-总第 411 期 2023.11.26
- 永达股份-华金证券-新股-永达股份-新股专题覆盖报告 (永达股份)-2023 年 212 期-总第 409 期 2023.11.23
- 艾森股份-华金证券-新股-艾森股份-新股专题覆盖报告 (艾森股份)-2023 年 211 期-总第 408 期 2023.11.18
- 锦江航运-华金证券-新股-锦江航运-新股专题覆盖报告 (锦江航运)-2023 年 210 期-总第 407 期 2023.11.17



险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	418.1	501.9	625.5
同比增长(%)	19.20	20.04	24.64
营业利润(百万元)	66.1	56.4	84.7
同比增长(%)	109.25	-14.58	50.04
净利润(百万元)	60.1	52.6	89.3
同比增长(%)	120.69	-12.43	69.67
每股收益(元)	1.08	0.93	1.57

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、安培龙	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、安培龙

公司专业从事热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器研发、生产和销售，产品主要应用于家电、通信及工业控制领域，同时逐步向汽车、光伏、储能、医疗等领域拓展。公司拥有从陶瓷材料研发到热敏电阻及传感器生产制造的完整产业链，以及材料配方、陶瓷基体制备、成型、烧结、印刷、封装等方面的自主研发能力和核心技术，于2019年入选了工信部第一批专精特新“小巨人”企业（共248家）、2021年入选了工信部第一批建议支持的国家级专精特新“小巨人”企业（全国共782家，为深圳市6家入选企业之一）。

公司热敏电阻及温度传感器已实现对国际品牌的进口替代，在国内市场占有率位于行业前列；国内市场主要客户为美的集团，在国际市场，公司产品逐步进入绿山咖啡、雀巢咖啡、TTI、Gentherm等国际品牌的供应链体系，与芝浦电子、兴勤电子、TDK等国际企业同台竞争，成功实现进口替代。

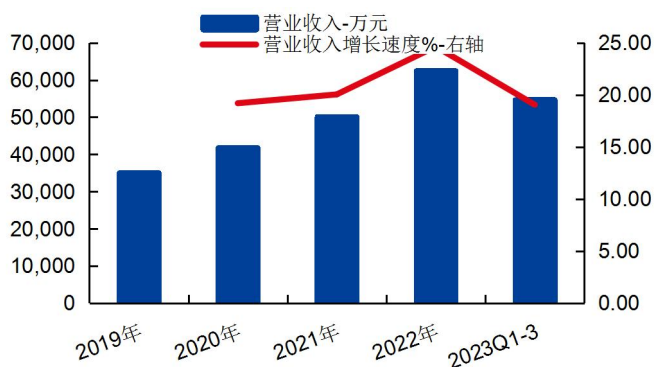
在压力传感器领域，公司打破了国外公司对陶瓷电容式压力传感器的技术壁垒并实现产业化，目前已实现对比亚迪、上汽集团、长城汽车、东风汽车等品牌的批量交付，成功实现进口替代；同时，主要应用于新能源汽车热泵系统的温度-压力一体传感器已实现对比亚迪的批量交付。

（一）基本财务状况

公司2020-2022年分别实现营业收入4.18亿元/5.02亿元/6.26亿元，YOY依次为19.20%/20.04%/24.64%，三年营业收入的年复合增速21.27%；实现归母净利润0.60亿元/0.53亿元/0.89亿元，YOY依次为120.69%/-12.43%/69.67%，三年归母净利润的年复合增速48.57%。最新报告期，2023Q1-3公司实现营业收入5.47亿元，同比增加19.05%，归母净利润0.61亿元，同比减少6.58%。

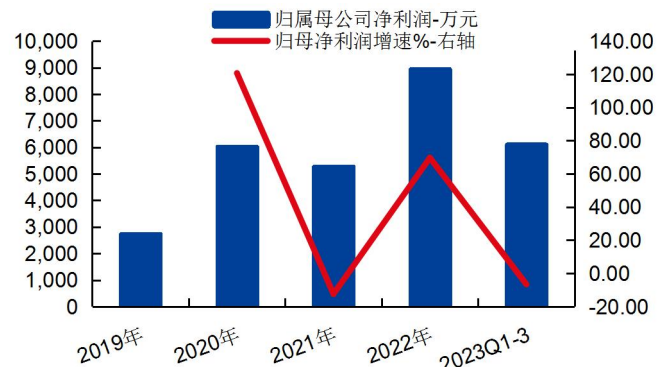
2022年，公司主营业务收入按产品类型可分为四大板块，分别为热敏电阻及温度传感器（3.60亿元，57.54%）、氧传感器及芯体（0.11亿元，1.72%）、压力传感器（2.47亿元，39.58%）、其他（0.07亿元，1.15%）。报告期内，热敏电阻及温度传感器一直为公司核心收入来源之一。

图1：公司收入规模及增速变化



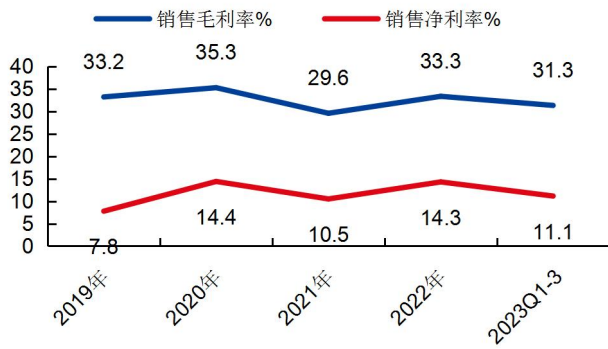
资料来源：wind，华金证券研究所

图2：公司归母净利润及增速变化



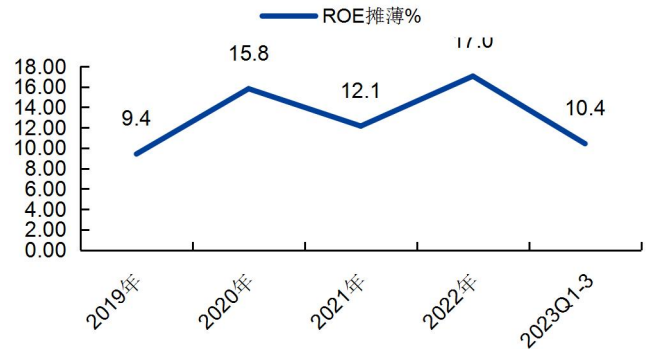
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要从事热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器研发、生产和销售业务，属于热敏电阻及传感器两大行业。

1、热敏电阻行业

热敏电阻是利用半导体的电阻值随温度显著变化的特性而制成的一种能将温度的变化转换为电信号的敏感元件，一般应用在温度测量、温度补偿、过载保护等场合，具有较为广泛的应用场景。

近年来热敏电阻全球市场规模保持稳定增长。根据 QYResearch 的统计，2018 年热敏电阻的全球销售额为 9.05 亿美元，同比增长约 6%，预计 2025 年全球销售额将稳定增长至 10.40 亿美元。

从下游市场来看，消费类产品为热敏电阻的主要销售市场，占比为 53.23%，其次为工业设备，占比为 11.12%。从区域来看，亚太地区是最大的消费市场，占据了约 88% 的市场份额，预计 2018-2025 年的复合增长率为 6.12%，增长速度相对较快。以此复合增长率为基础进行推算，预计 2020-2022 年中国热敏电阻市场规模分别为 4.38 亿美元、4.64 亿美元及 4.92 亿美元，约合人民币 28 亿元、30 亿元及 34 亿元。

2、传感器行业

传感技术在现代科学技术中具有十分重要的地位，与计算机技术、通信技术被称为现代信息技术的三大支柱之一。过去几年，全球传感器市场一直保持快速增长，根据赛迪顾问数据，2019 年全球传感器行业市场规模约 1,521 亿美元，同比增长约 9.2%。从细分市场来看，汽车电子领域市场规模 491 亿美元，达到 32%；消费类产品领域市场规模 269 亿美元，占比为 18%；工业领域市场规模 237 亿美元，占比为 16%。

国内市场来看，近年来我国传感器技术水平和市场规模迅速提升。根据赛迪顾问的统计，2019 年国内传感器行业市场规模近 2,190 亿人民币，同比增长约 13%，预计 2021 年市场规模将达到 2,950 亿人民币，复合增长率为 16%。从细分市场来看，汽车电子领域市场规模 529 亿人民币，

占比为 24%；工业领域市场规模 462 亿人民币，占比为 21%；网络通信领域市场规模 460 亿人民币，占比为 21%；消费类产品领域市场规模 322 亿人民币，占比为 15%。

（1）压力传感器行业

压力传感器是能感受压力信号，并能按照特定公式将压力信号转换成电信号的器件或装置，广泛应用于汽车电子及工控领域。根据赛迪顾问的统计，2019 年我国压力传感器市场规模为 357.00 亿元，其中汽车电子 44%、网络通信 20%、工控 19%、消费类产品 12%、医疗电子 5%。而根据传感器专家网测算，2019-2026 年全球汽车压力传感器市场将以 8.3% 的速度快速增长，按上述复合增长率测算，2021、2022 年中国汽车电子压力传感器的市场规模将达到 182 亿元、197 亿元。

（2）温度传感器行业

温度传感器是指能感受温度并转换成可用输出信号的传感器，相比其他种类传感器，温度传感器出现得最早，市场应用相对成熟且较为广泛。根据赛迪顾问的统计，2019 年我国温度与湿度传感器市场规模为 132 亿元，其中汽车电子占比 24%、工控 36%、消费 24%、医疗 15%；根据 QYResearch 的统计，2020 年全球温度传感器市场规模为 63 亿美元，预计未来 8 年的复合增长率为 4.8%，以全球温度传感器的复合增长率为基础进行推算，2021 年、2022 年中国温度与湿度传感器市场规模为 145 亿元、150 亿元，其中在消费类产品细分领域的市场规模为 35 亿元、36 亿元。目前业内主要企业包括芝浦电子、TDK、兴勤电子，国产企业华工科技、安培龙逐步进入高端市场。

（3）氧传感器行业

氧传感器是利用陶瓷敏感芯体测量汽车尾气和大气中的氧浓度差，进而将信号输入 ECU 实现反馈控制的核心器件之一，目前主要应用于汽车市场。对汽车而言，氧传感器并不是一开始就存在的，为满足环保部门日益严格的排放要求，氧传感器在新车配套市场、售后配套市场均逐步得到广泛应用。在新车配套市场，根据中国汽车工业协会的统计，2022 年中国汽车销售量为 2,686.40 万辆，按照平均每辆汽车至少 2 只氧传感器测算，我国新车配套市场氧传感器的需求量约 5,000 万只以上；在售后配套市场，根据国家统计局的统计，2020 年我国民用汽车保有量为 1.56 亿辆，按照汽车氧传感器平均 5 年更换一次、平均每辆汽车至少 2 只氧传感器测算，我国售后配套市场氧传感器的需求量达到 6,000 万只以上。综上，按照每只 50~70 元计算，每年我国氧传感器的市场规模为 50~70 亿元。

（三）公司亮点

1、公司热敏电阻及温度传感器国内领先，客户包括美的集团等国内知名家电品牌以及华为、比亚迪等知名厂商；与此同时，公司产品顺利实现出海，进入国际品牌供应链体系。公司是国内较早从事 PTC 热敏电阻元件研发、生产的厂商之一，随着多年深耕，公司在国内市场取得了领先地位，产品实现了对美的集团、格力电器、海尔智家、TCL 等国内知名家电品牌的供应；此外，公司产品耐高压耐高流 PTC 热敏电阻已广泛配套应用于华为的通讯基站及储能终端、以及比亚迪的储能相关产品中。凭借国内市场积累的丰富经验及技术优势，公司逐步加大对海外市场拓展，

目前产品已进入绿山咖啡（北美地区领先的咖啡品牌）、雀巢咖啡、TTI、Gentherm 等国际品牌的供应链中。

2、压力传感器是汽车电子传感器中占比最大的品类，国产化亟待突破；公司将压力传感器作为战略产品线，已在部分品类上实现了进口替代及对主流整车厂的供应。根据赛迪顾问数据，汽车电子领域传感器中，压力传感器市场规模占比达到 30%，为占比最大的品类；而目前国内汽车压力传感器主要被美国森萨塔、博世等国际企业所占据，国产厂商仍处于追赶状态。公司将压力传感器产品线作为未来几年的战略产品，目前已实现了陶瓷电容式压力传感器的产业化及进口替代，供应比亚迪、上汽集团、长城汽车、东风汽车等整车厂商；温度-压力一体传感器打破国外垄断，目前已实现对比亚迪的批量交付。2019 年末量产以来该产品线订单迅速增长，2021 年、2022 年及 2023 年 1-6 月相应销售金额为 0.45 亿元、2.47 亿元及 1.58 亿元，同比增长 260.63%、454.18%及 117.96%。在此基础上，公司积极完善产品布局，目前正有序推进基于 MEMS 技术的硅微熔压力传感器等产品的研发工作。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目及补充流动资金。

1、**安培龙智能传感器产业园项目**：本项目包含压力传感器建设项目、温度传感器建设项目、智能传感器研发中心建设项目、厂房办公室生活配套项目共 4 个子项目，除厂房办公室生活配套项目外，其余子项目均使用募投资金进行建设。其中：

- (1) **压力传感器建设项目**：拟建设 1,500 万只/年的压力传感器产能。
- (2) **温度传感器建设项目**：拟建设 10,500 万只/年的温度传感器产能，其中非汽车综合用温度传感器 10,000 万只/年，汽车用温度传感器 500 万只/年。
- (3) **智能传感器研发中心建设项目**：拟开展氧化锆基高温湿度传感器、车用氮氧化物 NO_x 传感器、车用硅微熔高压传感器、MEMS 压力传感器芯片设计及封装、新能源汽车电池包热失控压力传感器、医用高精度温度传感器、光模块用金电极 NTC 芯片、高温 PT 铂电阻芯片等多个研发项目。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金 额(万元)	项目建设期
1	安培龙智能传感器产业园项目	49,777.91	39,363.91	-
1.1	压力传感器建设项目	18,764.16	18,764.16	36 个月
1.2	温度传感器建设项目	14,289.87	14,289.87	24 个月
1.3	智能传感器研发中心建设项目	6,309.88	6,309.88	24 个月
1.4	厂房办公室生活配套项目	10,414.00	0	-
2	补充流动资金项目	10,000.00	10,000.00	-
	总计	59,777.91	49,363.91	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 6.26 亿元，同比增长 24.64%；实现归属于母公司净利润 0.89 亿元，同比增长 69.67%。结合实际经营情况，公司预计 2023 年度实现营业收入 80,000.00-82,000.00 万元，较上年同期增长 27.90%至 31.09%；预计归属于母公司股东的净利润 8,600.00-9,600.00 万元，较上年同期变动-3.71%至 7.49%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 7,600.00-8,600.00 万元，较上年同期增长 8.45%至 22.72%。

公司主要从事热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器的研发、生产和销售，选取同样从事上述产品研产销的华工科技作为安培龙的可比上市公司，但由于产品结构存在较大差异，我们认为可比公司的参考性或较为有限；从上述可比公司来看，行业平均收入(TTM)规模为 103.68 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 30.09X，销售毛利率为 22.86%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM(亿 元)	收入增速 -TTM	归母净利 润-TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛利 率 -TTM(%)	ROE 摊薄 -TTM(%)
000988.SZ	华工科技	299.64	30.09	103.68	-11.00%	9.96	46.09%	22.86	11.11
301413.SZ	安培龙	/	/	7.13	31.70%	0.85	/	32.11	14.53

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 11 月 28 日），华金证券研究所

（六）风险提示

部分产品在美的集团供货份额大幅下降的风险、现金短缺及无法及时偿还到期债务风险、与绿山咖啡及其代工厂合作的风险、氧传感器产品的收入及毛利率大幅下滑的风险、主要产品销售单价下降的风险、终端市场需求下滑的风险、创始股东李学靖退出公司生产经营管理的相关风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn