

2024年01月10日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 温度及压力传感器小巨人，国产替代空间广阔

## — 安培龙（301413.SZ）公司动态研究报告

### 买入（首次）

### 投资要点

分析师：黎江涛 S1050521120002

✉ lijt@cfsc.com.cn

分析师：林子健 S1050523090001

✉ linzj@cfsc.com.cn

联系人：潘子扬 S1050122090009

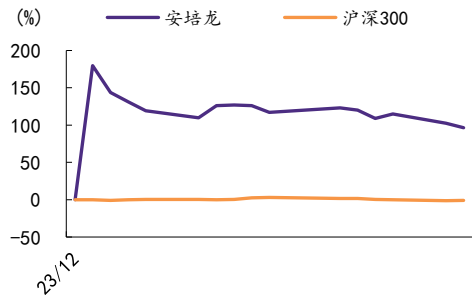
✉ panzy@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-01-09

当前股价（元）	64
总市值（亿元）	48
总股本（百万股）	76
流通股本（百万股）	16
52周价格范围（元）	64-93
日均成交额（百万元）	499.15

### 市场表现



### 相关研究

## 二十年陶瓷材料传感器深耕，铸就国产替代领先地位

公司自1999年成立以来，始终坚持以陶瓷材料为发展主线，技术方案由PTC热敏电阻延伸至NTC热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器，全面助力国产替代。目前，公司温度传感器关键性能指标已接近全球领先厂商，在家电产品领域基本完成国产替代；氧传感器在材料制备、流延及预层压、丝印、涂覆等环节形成自主核心技术，在起燃时间、抗热冲击性能、绝缘性等关键指标与国际龙头企业同类产品接近；压力传感器方面，公司为国内少数能够实现陶瓷电容式压力传感器规模化应用的企业，核心发明专利“一种温度-压力一体式传感器”打破了国外公司对该类型产品的技术垄断。展望未来，公司将持续通过敏感陶瓷材料及MEMS两大技术平台孵化新产品，在汽车电子温度传感器及压力传感器领域加速国产替代进程，实现规模快速增长。

## 压力传感器全面布局，优势显著

汽车电子为压力传感器主要应用场景，随着汽车性能提升、国内对汽车安全标准提升、智能驾驶渗透率提升，汽车行业对压力传感器需求有望持续提升。国内汽车压力传感器市场被森萨塔、博世等国际企业占据，公司在陶瓷电容压力传感器、温压一体传感器均打破海外巨头垄断，成为国内领先的压力传感器企业。公司压力传感器产品主要包括陶瓷电容式压力传感器及MEMS压力传感器，并正在开发基于MEMS技术的玻璃微熔压力传感器，三者分别适用于0.5-15MPa、0.5MPa以下、5-600MPa的中低压、低压、中高压范围，实现高中低压全量程压力传感器覆盖。作为国内少数能够实现陶瓷电容压力传感器规模化应用的企业，公司已与比亚迪、上汽集团、长城汽车、东风汽车等整车厂，万里扬、全柴动力等零部件企业建立合作关系，展望未来，公司陶瓷电容压力传感器有望持续实现国产替代，维持较高速增长，MEMS压力传感器、硅微熔压力传感器有望逐步放量，驱动长期增长。

## 布局MEMS压力传感器，前瞻把握行业趋势

微型化、集成化是传感器重要趋势，以满足下游应用领域不断升级的消费需求。MEMS压力传感器具有小型化、易于批量生产、成本效益好、易于制造复杂结构等优势，市场份额持续提升。公司在MEMS压力传感器领域取得诸多突破，成功开发出MEMS硅压阻式压力传感器，核心技术涉及的“高导热、高效率、高稳定性的陶瓷基板”项目荣获中国发明协会的“发明创业奖·项目奖”金奖，“具有温感功能的陶瓷基板

及其制作方法”荣获第二十一届中国专利奖优秀奖，并与东风汽车等整车企业开展了合作，处于小批量试产阶段。此外，公司参与制订的《MEMS 压阻式压力敏感器件性能试验方法》国家标准计划已实施，综合而言，公司在 MEMS 压力传感器领域成果显著，未来随项目定点放量，有望逐步贡献弹性。

### ■ 盈利预测

预计 2023/2024/2025 年公司归母净利润分别为 0.9/1.4/2.1 亿元，EPS 为 1.24/1.89/2.79 元，对应 PE 分别为 52/34/23 倍。公司汽车电子传感器国内领先，陶瓷电容压力传感器贡献短期弹性，MEMS 及硅微熔压力传感器保障长期增长，给予“买入”评级。

### ■ 风险提示

客户合作进展不及预期；产品价格不及预期；产能扩张不及预期；系统性风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	626	755	1,007	1,345
增长率（%）	24.6%	20.7%	33.3%	33.6%
归母净利润（百万元）	89	94	143	211
增长率（%）	69.7%	5.2%	52.3%	47.7%
摊薄每股收益（元）	1.57	1.24	1.89	2.79
ROE（%）	17.0%	8.2%	11.2%	14.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	39	268	321	439
应收款	280	310	386	516
存货	198	201	229	254
其他流动资产	86	103	138	184
流动资产合计	603	882	1,074	1,393
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	137	154	759	972
在建工程	542	992	407	173
无形资产	59	56	53	50
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	68	68	68	68
非流动资产合计	807	1,270	1,287	1,264
资产总计	1,410	2,153	2,362	2,657
<b>流动负债:</b>				
短期借款	211	281	281	281
应付账款、票据	281	258	344	458
其他流动负债	75	75	75	75
流动负债合计	567	614	700	814
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	290	360	360	360
其他非流动负债	29	29	29	29
非流动负债合计	319	389	389	389
负债合计	886	1,004	1,089	1,203
<b>所有者权益</b>				
股本	57	76	76	76
股东权益	524	1,149	1,272	1,454
负债和所有者权益	1,410	2,153	2,362	2,657

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	89	94	143	211
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	15	12	13	53
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-93	-73	-53	-87
经营活动现金净流量	11	33	103	177
投资活动现金净流量	-329	-467	-20	21
筹资活动现金净流量	546	671	-20	-29
现金流量净额	228	237	63	168

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>626</b>	<b>755</b>	<b>1,007</b>	<b>1,345</b>
营业成本	417	521	694	923
营业税金及附加	3	3	4	5
销售费用	19	19	23	30
管理费用	54	57	65	81
财务费用	3	4	3	-1
研发费用	41	45	55	67
费用合计	117	125	147	177
资产减值损失	-9	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>85</b>	<b>107</b>	<b>163</b>	<b>240</b>
加: 营业外收入	0	3	0	0
减: 营业外支出	0	6	0	0
<b>利润总额</b>	<b>85</b>	<b>104</b>	<b>163</b>	<b>240</b>
所得税费用	-5	10	20	29
<b>净利润</b>	<b>89</b>	<b>94</b>	<b>143</b>	<b>211</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>89</b>	<b>94</b>	<b>143</b>	<b>211</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	24.6%	20.7%	33.3%	33.6%
归母净利润增长率	69.7%	5.2%	52.3%	47.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	33.3%	31.0%	31.1%	31.4%
四项费用/营收	18.7%	16.5%	14.6%	13.1%
净利率	14.3%	12.4%	14.2%	15.7%
ROE	17.0%	8.2%	11.2%	14.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	62.8%	46.6%	46.1%	45.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	2.2	2.4	2.6	2.6
存货周转率	2.1	2.6	3.0	3.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.57	1.24	1.89	2.79
P/E	40.7	51.6	33.9	22.9
P/S	5.8	6.4	4.8	3.6
P/B	6.9	4.2	3.8	3.3

## ■ 新能源、汽车组介绍

**黎江涛：**新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

**林子健：**厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA，6 年汽车行业研究经验。曾任职于华福证券研究所，担任汽车行业分析师。2023 年加入华鑫证券研究所，担任汽车行业首席分析师。兼具买方和卖方行业研究经验，立足产业，做深入且前瞻的研究，擅长自下而上挖掘个股。深度覆盖特斯拉产业链/一体化压铸等细分领域。

**潘子扬：**伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。