

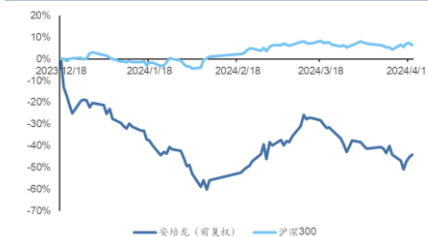
发力玻璃微熔压力传感器，头部客户数量持续增加

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-4-22

收盘价（元）	52.49
近12个月最高/最低（元）	96.00/36.36
总股本（百万股）	75.69
流通股本（百万股）	16.15
流通股比例（%）	21.33
总市值（亿元）	39.73
流通市值（亿元）	8.48

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

相关报告

1.《陶瓷传感器隐形冠军，布局 MEMS 传感器进军智能制造》2023-12-25

主要观点：

● 2023 年利润短期承压，持续看好公司稳健发展

公司发布 2023 年年报，实现营业收入 7.46 亿元，同比增长 19.36%，实现归属上市公司股东的净利润 7989.1 万元，同比减少 10.55%；实现归属上市公司股东的扣非经常性损益的净利润 7313.62 万元，同比增长 4.37%。基本每股收益 1.41 元。向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。公司 2023 年利润下降，主要原因财务费增加 332.07%，系 2022 年安培龙智能传感器产业园的投入有专用借款，2023 年新增一般借款所致。

● 重研发深化精益生产管理，优质客户持续增加

公司凭借传感器产品性能及质量、服务响应速度上的优势，由家电领域温度传感器及热敏电阻，成功转向汽车领域压力传感器，并且优质客户近两年持续增加。公司合作的客户包括整车厂，比亚迪、上汽集团、长城汽车、东风汽车、吉利汽车、Stellantis 等，头部汽车零部件厂商（Tier1）包括法雷奥、麦格纳、三花智控、拓普集团、捷温、万里扬、凌云股份等，涉及汽车产业链众多海内外头部优质客户。未来随着公司产品不断优化，有望成为中国传感器行业领航者。

● 完善传感器产品体系布局，发力基于 MEMS 技术玻璃微熔产品

公司始终坚持以技术创新为核心驱动力，致力于智能传感器领域的研发及应用，不断完善自身传感器产品体系。2024 年，公司将继续依托敏感陶瓷技术及 MEMS 技术两大成熟技术平台，深耕敏感陶瓷技术及 MEMS 技术，同时积极布局集成电路设计与研发技术，逐步形成 IC 加传感器模组的垂直产业链布局。基于 MEMS 技术的玻璃微熔传感器，可用于汽车 GDI、底盘制动系统以及制热系统压力传感器，该产品具有结构可靠、输出精度高、电器性能稳定等诸多优点，可以提供高质量、高性能的优质传感器解决方案，在智能制造领域把握先机。

● 受益于设备更新政策，传统主业有望迎来增长

2024 年商务部等 14 部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，落实《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》（国发〔2024〕7 号）部署，组织在全国范围内开展汽车、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”。公司传统主业温度传感器及热敏电阻，客户涉及格力电器、美的、TCL、海尔智家等头部知名家电厂商。通常，一台家用空调至少需要室温、管温、排气共 3 个温度传感器，咖啡机、洗衣机、冰箱等至少需要 1 个温度传感器，因此公司传统主业温度传感器业务有望受益于设备更新政策，迎来增长。

● 投资建议

我们看好公司长期发展，车规级压力传感器海外头部客户 2024 年开始小批量

交付，预计 2025 年开始放量，我们对盈利预测小幅下修，修改预测为：2024-2026 年营业收入为 9.53/11.93/14.50 亿元(2024-2025 年前值为 10.72/14.04 亿元)；2024-2026 年预测归母净利润分别为 1.05/1.45/1.92 亿元 (2024-2025 年前值为 1.40/2.04 亿元)；2024-2026 年对应的 EPS 为 1.39/1.91/2.53 元。公司当前股价对应的 PE 为 38/27/21 倍，维持“买入”投资评级。

● **风险提示**

- 1) 技术研发突破不及预期；
- 2) 下游需求不及预期；
- 3) 核心技术人员流失；
- 4) 原材料成本大幅波动影响毛利率；
- 5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	746.6	952.8	1,192.8	1,450.0
收入同比(%)	19.4%	27.6%	25.2%	21.6%
归属母公司净利润	80	105	145	192
净利润同比(%)	-10.5%	31.7%	37.4%	32.4%
毛利率(%)	31.8%	31.7%	31.6%	31.5%
ROE(%)	7.0%	8.6%	10.8%	12.8%
每股收益(元)	1.06	1.39	1.91	2.53
P/E	49.73	37.75	27.48	20.75
P/B	3.46	3.25	2.97	2.65
EV/EBITDA	26.97	19.59	15.89	12.88

资料来源：wind，华安证券研究所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,196	1,438	1,539	1,835	营业收入	746.6	952.8	1,192.8	1,450.0
现金	580	605	487	554	营业成本	509	651	816	994
应收账款	305	394	482	597	营业税金及附加	4	5	6	7
其他应收款	9	11	15	18	销售费用	19	21	24	22
预付账款	9	9	13	15	管理费用	61	71	87	102
存货	200	275	351	412	财务费用	14	22	20	21
其他流动资产	93	144	191	240	资产减值损失	(8)	(8)	(8)	(8)
非流动资产	904	906	907	910	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	(0)	(0)	(0)
固定资产	737	747	749	752	营业利润	91	119	163	215
无形资产	60	64	65	66	营业外收入	4	4	3	4
其他非流动资产	108	96	92	92	营业外支出	6	6	6	6
资产总计	2,100	2,344	2,446	2,745	利润总额	89	117	160	213
流动负债	531	701	688	826	所得税	9	12	15	21
短期借款	222	300	200	200	净利润	80	105	145	192
应付账款	167	244	317	438	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	142	157	172	188	归属母公司净利润	80	105	145	192
非流动负债	421	421	421	421	EBITDA	135	185	229	282
长期借款	385	385	385	385	EPS (元)	1.06	1.39	1.91	2.53
其他非流动负债	36	36	36	36					
负债合计	952	1,122	1,109	1,247	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
股本	76	76	76	76	成长能力				
资本公积	722	722	722	722	营业收入	19.36%	27.63%	25.19%	21.56%
留存收益	350	425	539	700	营业利润	7.49%	30.92%	36.65%	31.97%
归属母公司股东权益	1,148	1,223	1,337	1,498	归属于母公司净利润	-10.55%	31.74%	37.39%	32.44%
负债和股东权益	2,100	2,344	2,446	2,745	获利能力				
					毛利率(%)	31.83%	31.71%	31.57%	31.48%
					净利率(%)	10.70%	11.05%	12.12%	13.21%
					ROE(%)	6.96%	8.61%	10.81%	12.78%
					ROIC(%)	5.80%	7.19%	9.23%	10.99%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	45.33%	47.84%	45.34%	45.42%
					净负债比率(%)	2.26%	6.54%	7.28%	2.07%
					流动比率	2.25	2.05	2.24	2.22
					速动比率	1.88	1.66	1.73	1.72
					营运能力				
					总资产周转率	0.36	0.41	0.49	0.53
					应收账款周转率	2.60	2.73	2.72	2.69
					应付账款周转率	2.27	3.16	2.91	2.63
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.06	1.39	1.91	2.53
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.27	0.62	1.07	2.23
					每股净资产(最新摊薄)	15.17	16.15	17.67	19.80
					估值比率				
					P/E	49.7	37.7	27.5	20.7
					P/B	3.5	3.2	3.0	2.7
					EV/EBITDA	26.97	19.59	15.89	12.88

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。