

# 安培龙 (301413.SZ)

## 公司快报

机械 | 仪器仪表III

投资评级

**增持-A(维持)**

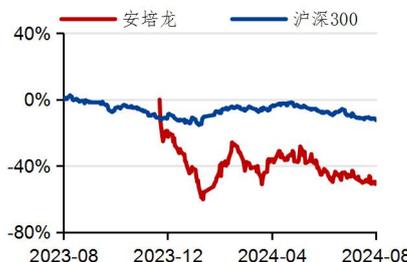
股价(2024-08-28)

35.81 元

### 交易数据

总市值(百万元)	3,523.78
流通市值(百万元)	792.85
总股本(百万股)	98.40
流通股本(百万股)	22.14
12个月价格区间	76.60/35.59

### 一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.39	-10.3	52.08
绝对收益	-7.99	-19.9	40.69

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001

lihui1@huajinsec.com

报告联系人

曾晓婷

zengxiaoting@huajinsec.com

### 相关报告

安培龙: 汽车客户及项目定点稳步拓展, 募投项目竣工有望支撑业绩增长-安培龙 2023 年报点评 2024.4.23

安培龙: 安培龙-华金证券-新股-安培龙-新股专题覆盖报告(安培龙)-2023 年 215 期-总第 412 期 2023.11.30

## 业绩暂时承压, 但 MEMS 及玻璃微熔持续突破有望支撑稳健增长

### 投资要点

- ◆ **事件内容:** 8 月 22 日盘后, 公司披露 2024 年度中期报告, 2024H1 公司实现营业收入 4.12 亿元, 同比增长 13.37%; 实现归母净利润 0.35 亿元, 同比下降 13.14%; 实现扣非后归母净利润 0.31 亿元, 同比下降 25.11%。
- ◆ **24H1 收入小幅增长, 净利润因募投项目相关费用增长而出现下降, 整体业绩暂时有所承压。** 1) 2024H1 公司实现营业收入 4.12 亿元, 同比增长 13.37%, 收入增速较上年同期下降, 我们认为或由于下游汽车厂商竞争激烈、压力向上游供应链传导所致。2) 2024H1 归母净利润同比下降 13.14%, 归母净利润增速低于收入增速, 主要由于报告期内公司新工业园产生的折旧摊销费用、对应专用借款利息费用同比增加较大影响; 具体来看, 24H1 管理费用同比增长 47.72%, 其中折旧摊销费用同比增长 209.63%; 24H1 财务费用同比增长 45.69%, 其中利息费用同比增长 51.29%。
- ◆ **Q2 单季归母净利润实现正增长, 主要为财务费用环比下降及毛利率环比增长的积极影响。** 公司 Q2 单季实现收入 2.28 亿元, 同比增长 12.59%, 增速较 Q1 低 1.75pct; Q2 单季归母净利润为 0.22 亿元, 同比增长 5.10%, 相较 Q1 单季增速实现较大改善。Q2 单季收入增速略低于 Q1 的基础上, Q2 单季归母净利润实现正增长, 主要由于 Q2 利息费用减少及毛利率环比增长的综合影响。1) 公司 Q2 单季财务费用为 180.88 万元, 较 Q1 减少了 348.19 万元, 主要由于当期偿还了 2.68 亿元的长期借款, 带动当期利息费用下降, 同时公司新购买理财到期带动利息收入增加。2) 公司 Q2 单季毛利率为 31.30%, 较 Q1 增加 1.04pct。结合公司 H1 外销收入同比增长 32.22%、H1 外销毛利率达到 46.94% 来看, 我们预计 Q2 毛利率环比增长或因当期外销取得较大突破。
- ◆ **报告期内 MEMS 及玻璃微熔压力传感器持续取得业务突破, 有望支撑业绩稳健增长。** 1) MEMS 及玻璃微熔压力传感器新客户及新定点进展良好。MEMS 压力传感器于 24H1 实现对 Stellantis 的真空度压力传感器批量交付, 且正在合作开发多款新品; 同时, 报告期内公司新增对某合资整车厂的差压传感器项目定点。玻璃微熔压力传感器方面, 报告期内公司获得欧洲著名汽车零部件厂商以及国内头部新能源汽车客户的项目定点; 其中, 欧洲厂商定点预计从今年 Q3 开始交付, 配合公司玻璃微熔压力传感器产线已完成安装调试、具备量产能力, 下半年有望实现销售突破。2) 公司持续投入 MEMS 及玻璃微熔压力传感器新品研发。据公司中期报告披露, 公司已立项基于 MEMS 压力芯片及玻璃微熔工艺技术用于 EMB (电子机械制动系统) 汽车刹车力传感器、及 MEMS 压电式传感器用薄膜材料的研发, 有望进一步丰富公司产品矩阵。
- ◆ **机器人领域客户开拓取得新进展, 与天机智能成功建立合作, 预计 Q3 可实现产品小批量交付。** 据公司投资者关系记录表公告, 公司与天机智能系统有限公司建立合作, 共同开发基于 MEMS 硅基应变片+玻璃微熔工艺的力矩传感器; 该产品可装备



于机器人的关节模组，以实现关节扭矩的实时感知及末端力的控制，目前产品进入样品制作阶段，预计 Q3 可实现少量交付。据悉，天机智能的机器人业务由子公司天机机器人负责，而天机机器人为长盈精密与安川电机（中国）的合资公司，拥有 Grace 7 Pro 系列 7 轴协作机器人、Delight 系列 6 轴协作机器人、高速 SCARA 等机器人产品，截至 2023 年公司机器人累计出货过万台。借助天机智能在机器人领域的产业积累，公司或有望较好打磨相关产品、逐步开拓机器人领域的产品应用。

◆ **投资建议：**公司 24H1 业绩有所承压。展望下半年，以旧换新有望助力汽车行业保持景气，同时公司 MEMS 及玻璃微熔压力传感器产品定点开拓良好，预计有助于支撑公司业务稳健发展；长期来看，公司布局机器人等新领域的产品应用，有望打开业绩增长空间。基于审慎角度，我们略微调整公司业绩预测，预计 2024-2026 年营业总收入分别为 9.29 亿元、11.55 亿元、14.14 亿元，同比增速分别为 24.4%、24.4%、22.4%；对应归母净利润分别为 0.96 亿元、1.32 亿元、1.70 亿元，同比增速分别为 19.8%、37.8%、29.2%；对应 EPS 分别为 0.97 元、1.34 元、1.73 元，对应 PE 分别为 36.8x、26.7x、20.7x（以 8 月 28 日收盘价计算），维持“增持-A”建议。

◆ **风险提示：**定点项目实际供货量及实际销售金额的不确定性风险、下游行业发展不及预期的风险、客户开拓不及预期的风险、外销收入的风险、公司产能建设不及预期的风险、原材料成本上升风险、汽车行业政策风险、毛利率波动风险等风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	626	747	929	1,155	1,414
YoY(%)	24.6	19.4	24.4	24.4	22.4
归母净利润(百万元)	89	80	96	132	170
YoY(%)	69.7	-10.5	19.8	37.8	29.2
毛利率(%)	33.3	31.8	30.8	30.8	30.8
EPS(摊薄/元)	0.91	0.81	0.97	1.34	1.73
ROE(%)	17.0	7.0	7.8	9.7	11.2
P/E(倍)	39.5	44.1	36.8	26.7	20.7
P/B(倍)	6.7	3.1	2.9	2.6	2.3
净利率(%)	14.3	10.7	10.3	11.4	12.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	603	1196	1367	1431	1810	<b>营业收入</b>	626	747	929	1155	1414
现金	39	580	584	489	654	营业成本	417	509	642	800	978
应收票据及应收账款	273	368	430	562	652	营业税金及附加	3	4	5	6	7
预付账款	6	9	10	13	15	营业费用	19	19	23	28	34
存货	198	200	303	322	443	管理费用	54	61	80	84	87
其他流动资产	86	40	41	45	46	研发费用	41	47	61	79	100
<b>非流动资产</b>	807	904	979	1061	1167	财务费用	3	14	9	9	12
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-16	-12	-13	-14	-16
固定资产	137	737	773	808	857	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	59	60	65	73	82	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	610	108	141	181	228	<b>营业利润</b>	85	91	106	146	189
<b>资产总计</b>	1410	2100	2346	2492	2976	营业外收入	0	4	0	0	0
<b>流动负债</b>	567	531	767	843	1213	营业外支出	0	6	0	0	0
短期借款	211	222	222	366	488	<b>利润总额</b>	85	89	106	146	189
应付票据及应付账款	281	167	398	306	556	所得税	-5	9	11	14	19
其他流动负债	75	142	147	171	169	<b>税后利润</b>	89	80	96	132	170
<b>非流动负债</b>	319	421	358	296	240	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	290	385	322	260	204	<b>归属母公司净利润</b>	89	80	96	132	170
其他非流动负债	29	36	36	36	36	EBITDA	135	142	169	220	274
<b>负债合计</b>	886	952	1125	1139	1453						
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
股本	57	76	98	98	98	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	196	722	699	699	699	<b>成长能力</b>					
留存收益	270	350	446	577	748	营业收入(%)	24.6	19.4	24.4	24.4	22.4
归属母公司股东权益	524	1148	1221	1353	1523	营业利润(%)	50.0	7.5	16.7	37.8	29.2
<b>负债和股东权益</b>	1410	2100	2346	2492	2976	归属于母公司净利润(%)	69.7	-10.5	19.8	37.8	29.2
						<b>获利能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>						毛利率(%)	33.3	31.8	30.8	30.8	30.8
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	净利率(%)	14.3	10.7	10.3	11.4	12.0
<b>经营活动现金流</b>	11	96	213	-29	279	ROE(%)	17.0	7.0	7.8	9.7	11.2
净利润	89	80	96	132	170	ROIC(%)	11.3	5.4	5.5	6.8	7.9
折旧摊销	20	32	55	62	69	<b>偿债能力</b>					
财务费用	3	14	9	9	12	资产负债率(%)	62.8	45.3	47.9	45.7	48.8
投资损失	0	0	0	0	0	流动比率	1.1	2.3	1.8	1.7	1.5
营运资金变动	-123	-58	53	-232	28	速动比率	0.6	1.8	1.3	1.3	1.1
其他经营现金流	21	28	-0	-0	-0	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	-329	-225	-131	-144	-174	总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
<b>筹资活动现金流</b>	316	672	-79	-66	-61	应收账款周转率	3.0	2.3	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
<b>每股指标(元)</b>						<b>估值比率</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.91	0.81	0.97	1.34	1.73	P/E	39.5	44.1	36.8	26.7	20.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.11	0.97	2.16	-0.30	2.84	P/B	6.7	3.1	2.9	2.6	2.3
每股净资产(最新摊薄)	5.33	11.67	12.41	13.75	15.48	EV/EBITDA	29.9	25.6	21.2	17.2	13.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 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](http://www.huajinsec.cn)