

安培龙 (301413.SZ)

公司快报

机械 | 仪器仪表III

投资评级

增持(维持)

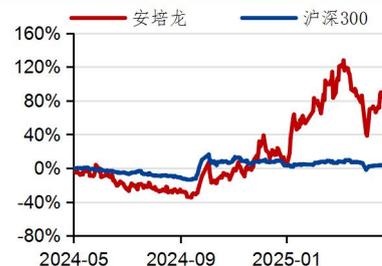
股价(2025-04-30)

96.47 元

交易数据

总市值(百万元)	9,492.84
流通市值(百万元)	5,080.62
总股本(百万股)	98.40
流通股本(百万股)	52.67
12个月价格区间	106.52/32.77

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	13.74	29.49	113.19
绝对收益	11.38	28.27	117.8

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001

lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴等等

daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

安培龙: 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-安培龙 2024 年中报点评 2024.8.28

新项目放量及新领域拓展, 共同支撑公司经营稳步攀升

投资要点

◆ **事件内容:** 4月24日晚, 公司披露 2024 年报; 2024 年公司实现营业收入 9.40 亿元、同比增长 25.93%, 实现归母净利润 0.83 亿元、同比增长 3.44%; 同时公布 2024 年利润分配方案, 拟每 10 股派发现金红利 3 元(含税)。4月28日盘后, 公司披露 2025 年一季报, 2025Q1 实现营收 2.61 亿元、同比增长 42.15%, 实现归母净利润 0.20 亿元、同比增长 59.49%。

◆ **得益于压力传感器产品需求较高, 公司 2024 年营业收入实现稳健增长; 然而受折旧摊销、费用加码等影响, 利润端暂时承压。** 2024 年公司实现营业收入 9.40 亿元、同比增长 25.93%, 实现归母净利润 0.83 亿元、同比增长 3.44%。(1) 2024 年公司营收增势良好, 压力传感器是公司最重要的增长引擎。具体来看, 公司产品主要包括热敏电阻及温度传感器、压力传感器、氧传感器及其他; 其中, 压力传感器 2024 年实现收入 4.68 亿元、同比增长 32.17%, 占公司总营收的 49.78%。(2) 对于公司净利润增速低于营收增速, 预计主要原因可能有三点: a) 募投项目智能传感器产业园于 2023 年第四季度转固, 转固后预计 2024 年新增 492 万元房产税计入税金及附加、新增 1460 万元折旧摊销计入管理费用; b) 公司于 2023 年 12 月上市, 为夯实其行业地位, 2024 年加码费用投入, 对应销售费用同比增加 30.06%、研发费用同比增加 32.10%; 3) 出于谨慎性原则, 2024 年公司应收账款坏账损失较 2023 年加大计提 1126 万元、同时存货跌价损失及合同履约成本减值损失较 2023 年加大计提 399.78 万元, 导致本期信用减值损失及资产减值损失较高。

◆ **2025Q1 公司业绩表现亮眼; 同时, 因低基数效应, 净利润同比增速较上一季度显著抬升。** 2025Q1 公司实现营收 2.61 亿元、同比增长 42.15%、较 2024Q4 营收同比增速环比抬升 2.35 个百分点; 归母净利润 0.20 亿元、同比增长 59.49%, 较 2024Q4 归母净利润同比增速环比抬升 52.61 个百分点。对于 2025Q1 净利润增速较上一季度抬升明显, 主要系 2024Q4 净利润受费用加码、信用减值损失及资产减值损失较高等影响相对承压。

◆ **在汽车领域需求持续景气下, 公司压力传感器、温度传感器、氧传感器等产品协同发展; 截至目前, 已斩获多个新项目定点, 2025 年公司业绩有望延续较快增长。**

(1) 作为国内车规级压力传感器进口替代的领先企业, 压力传感器或仍是公司增长的主要贡献。a) 陶瓷电容式压力传感器方面, 国内知名汽车 Tier1 厂商的温度压力一体传感器项目、国内领先新能源汽车企业的混合动力变速箱用压力传感器项目均已于 2025Q1 开启量产交付, 同时温度压力一体传感器还获得全球头部合资品牌新能源汽车项目定点。b) MEMS 压力传感器方面, 公司已向 Stellantis 批量交付真空度压力传感器, 并且正向其开发碳罐脱附压力传感器、曲轴箱通风压力传感器、压差传感器等 MEMS 压力传感器产品; 同时欧洲著名汽车主机厂商的刹车系统真空度传感器及排气系统压差传感器项目、知名合资品牌厂商的差压传感器项目分别将于 2025Q4、2026Q1 开始批量供货; c) 玻璃微熔压力传感器方面, 欧洲著名汽车零部件厂商的 GDI 轨压压力传感器项目、国内领先新能源汽车企业的 EHB 制动系统压力传感器项目已先后于 2024Q3、2025Q1 启动批量交付。(2) 热敏电阻及



温度传感器将作为基石业务持续发力。报告期内，公司的水温传感器获得了欧洲著名汽车制造厂商的项目定点、预计于 2026Q4 开启交付，同时温度传感器也获得了终端为国内知名头部飞行汽车的项目定点。(3) 氧传感器新业务蓄势待发。国内头部主机厂前装氧传感器项目已于 2024Q4 启动量产交付，6—8 个月验证周期后将于 2025 年下半年加速放量，预期进一步对公司营收提供助力。

◆ **公司积极开拓机器人用传感器产品，拟打造新的业务增长点。** 机器人领域，公司主要聚焦于控传感器的研发，具体包括单向力传感器、力矩传感器以及六维力传感器，目前公司与天机智能达成合作；双方合作研发基于 MEMS 硅基应变片+玻璃微熔工艺的力传感器，可广泛应用于机器人的关节模组上，能够实时感知各关节扭矩和控制末端力，以满足工业机器人、协作机器人等对力测量的精确需求，并可在人形机器人上进行实际应用。2024 年，公司单向力传感器以及力矩传感器已完成开发、于 2024 年下半年开启小批量交付，六维力传感器目前则处于样品研发的阶段。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 Grace7Pro 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 年天机智能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，公司机器人领域业务有望较快实现突破。另据 2024 年报披露，公司将在上海子公司组建专门的机器人力觉传感器研发团队，并计划筹建一条机器人用力传感器生产线，以具备批量生产机器人用力传感器的能力，利好公司可持续发展。

◆ **投资建议：**公司 2024 年业绩基本符合预期；展望 2025 年，以旧换新等政策有望助力下游汽车行业景气延续，同时伴随着公司原有项目加速放量、新定点陆续开启交付，预期公司业绩稳定向好。长期来看，公司是国内车规级压力传感器进口替代的领先企业，近年来亦将热敏电阻及温度传感器、氧传感器等拓展至汽车领域，同时还积极布局机器人等新应用场景，或助推公司业务发展空间进一步打开。我们预计 2025-2027 年营业总收入分别为 11.99 亿元、14.83 亿元、17.97 亿元，同比增速分别为 27.6%、23.6%、21.2%；对应归母净利润分别为 1.12 亿元、1.43 亿元、1.82 亿元，同比增速分别为 35.0%、28.4%、26.8%；对应 EPS 分别为 1.13 元、1.46 元、1.85 元，对应 PE 分别为 85.1x、66.3x、52.3x，维持“增持”评级。

◆ **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、公司产能建设不及预期的风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	747	940	1,199	1,483	1,797
YoY(%)	19.4	25.9	27.6	23.6	21.2
归母净利润(百万元)	80	83	112	143	182
YoY(%)	-10.5	3.4	35.0	28.4	26.8
毛利率(%)	31.8	32.2	30.1	31.3	31.9
EPS(摊薄/元)	0.81	0.84	1.13	1.46	1.85
ROE(%)	7.0	6.9	8.5	9.8	11.1
P/E(倍)	118.8	114.9	85.1	66.3	52.3
P/B(倍)	8.3	7.9	7.2	6.5	5.8
净利率(%)	10.7	8.8	9.3	9.7	10.1

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1196	961	1567	1946	2367	营业收入	747	940	1199	1483	1797
现金	580	171	554	763	913	营业成本	509	637	838	1018	1224
应收票据及应收账款	368	447	592	693	865	营业税金及附加	4	9	7	10	14
预付账款	9	3	12	6	16	营业费用	19	24	28	36	43
存货	200	295	356	434	516	管理费用	61	90	107	126	149
其他流动资产	40	45	53	49	58	研发费用	47	63	76	94	114
非流动资产	904	1010	1120	1224	1334	财务费用	14	11	20	41	51
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-12	-27	-12	-15	-18
固定资产	737	806	867	916	979	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	60	60	66	73	73	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	108	144	187	235	282	营业利润	91	93	121	155	197
资产总计	2100	1971	2687	3170	3701	营业外收入	4	0	0	0	0
流动负债	531	620	1213	1544	1891	营业外支出	6	4	0	0	0
短期借款	222	145	796	1087	1322	利润总额	89	90	121	155	197
应付票据及应付账款	167	228	293	340	420	所得税	9	7	9	12	15
其他流动负债	142	247	125	117	148	税后利润	80	83	112	143	182
非流动负债	421	145	156	165	168	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	385	52	64	73	76	归属母公司净利润	80	83	112	143	182
其他非流动负债	36	93	93	93	93	EBITDA	142	152	197	258	318
负债合计	952	765	1370	1709	2059						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	76	98	98	98	98	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	722	699	699	699	699	成长能力					
留存收益	350	410	521	665	846	营业收入(%)	19.4	25.9	27.6	23.6	21.2
归属母公司股东权益	1148	1206	1317	1461	1642	营业利润(%)	7.5	2.3	29.9	28.4	26.8
负债和股东权益	2100	1971	2687	3170	3701	归属于母公司净利润(%)	-10.5	3.4	35.0	28.4	26.8
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	31.8	32.2	30.1	31.3	31.9
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	净利率(%)	10.7	8.8	9.3	9.7	10.1
经营活动现金流	96	90	53	110	138	ROE(%)	7.0	6.9	8.5	9.8	11.1
净利润	80	83	112	143	182	ROIC(%)	5.4	5.4	5.7	6.6	7.2
折旧摊销	32	55	57	63	71	偿债能力					
财务费用	14	11	20	41	51	资产负债率(%)	45.3	38.8	51.0	53.9	55.6
投资损失	0	-0	-0	-0	-0	流动比率	2.3	1.5	1.3	1.3	1.3
营运资金变动	-58	-91	-135	-137	-165	速动比率	1.8	1.0	1.0	0.9	0.9
其他经营现金流	28	32	-0	-0	-0	营运能力					
投资活动现金流	-225	-126	-167	-167	-181	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
筹资活动现金流	672	-373	-154	-26	-42	应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	2.3	3.2	3.2	3.2	3.2
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.81	0.84	1.13	1.46	1.85	P/E	118.8	114.9	85.1	66.3	52.3
每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	0.92	0.54	1.12	1.40	P/B	8.3	7.9	7.2	6.5	5.8
每股净资产(最新摊薄)	11.67	12.25	13.39	14.84	16.69	EV/EBITDA	67.7	64.2	50.2	38.7	31.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

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