

公司研究

股权激励方案积极，未来业绩增长可期

——安培龙（301413.SZ）动态跟踪

要点

事件：8 月 11 日，公司发布《2025 年限制性股票激励计划（草案）》。

点评：

股权激励方案积极，未来业绩增长可期：1) 本次激励计划考核期为 2025 年-2027 年会计年度，业绩指标分目标值和触发值，营业收入和归母净利润考核目标值均为以 2024 年对应指标为基数，2025-2027 年对应指标增长率分别不低于 25.00%、56.25%、95.31%，满足营收或归母净利润增长率两个条件之一即可实现公司层面 100%归属比例；2) 营业收入和归母净利润触发值目标均为以 2024 年对应指标为基数，2025-2027 年对应指标增长率分别不低于 20.00%、45.00%、76.25%，满足营收或归母净利润增长率两个条件之一即可实现公司层面 80%归属比例；其中，归母净利润以考核年度剔除公司股权激励计划产生的股份支付费用后的数值作为计算依据，如果业绩指标未达到目标值且未达到触发值，公司层面归属比例为 0%；3) 股权激励涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司 A 股普通股股票，拟授予激励对象的限制性股票数量为 100 万股，约占本次激励计划草案公布日公司股本总额的 1.02%，其中，首次授予限制性股票 81.5 万股，首次授予激励对象含高管及中层核心等共计 24 人。

营收端激励目标略超市场预期，提高优秀人才积极性和创造性：根据截至 2025 年 8 月 11 日的 Wind 一致预期，预计公司 2025-2027 年的营业收入较 2024 年分别增长 24.6%、53.9%、89.8%，归母净利润较 2024 年分别增长 43.7%、86.2%、131.3%；与市场预期相比，公司本次股权激励的营收目标值略超市场预期，向市场彰显公司未来业务增长预期与信心，归母净利润目标值低于市场预期，或因考虑下游客户降本压力、折旧增加等事项影响盈利水平。整体看，本次股权激励计划有利于充分调动公司优秀人才的积极性和创造性，有效提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力，确保公司发展战略和经营目标的实现，促进公司长远发展。

盈利预测、估值与评级：安培龙作为第一批国家专精特新“小巨人”企业之一，其热敏电阻及温度传感器已在国际市场崭露头角，压力传感器业务保持高增长且公司有望成为国内车规级传感器进口替代的中坚力量；2024 年公司战略发展机器人用力传感器，若人形机器人市场传感器需求放量，公司业绩有望迎来第三增长极，估值水平有望进一步提升；2025 年 8 月公司发布股权激励计划，建立、健全公司长效激励约束机制，确保公司发展战略和经营目标的实现。我们维持公司 2025-2027 年公司归母净利润预测分别为 1.2/1.4/1.7 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 76、62、51 倍，考虑到公司未来业绩具有持续提升空间，维持“买入”评级。

风险提示：终端市场需求下滑风险、原材料价格上升风险、宏观经济波动风险等。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	747	940	1,173	1,437	1,725
营业收入增长率	19.36%	25.93%	24.76%	22.47%	20.11%
归母净利润（百万元）	80	83	117	143	174
归母净利润增长率	-10.55%	3.44%	41.23%	22.89%	21.66%
EPS（元）	1.06	0.84	1.19	1.46	1.77
ROE（归属母公司）（摊薄）	6.96%	6.85%	9.03%	10.28%	11.48%
P/E	85	107	76	62	51
P/B	5.9	7.3	6.8	6.3	5.8

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-08-11；注：2023 年末公司总股本为 75,693,835 股，2024 年 5 月公司完成资本公积金转增股本，总股本变为 98,401,985 股。

买入（维持）

当前价：89.87 元

作者

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

0755-23915357

huangshuaibin@ebscn.com

分析师：陈佳宁

执业证书编号：S0930512120001

021-52523851

chenjianing@ebscn.com

分析师：汲萌

执业证书编号：S0930524010002

021-52523859

jimeng@ebscn.com

分析师：李佳琦

执业证书编号：S0930524070006

021-52523836

lijiaqi@ebscn.com

分析师：庄晓波

执业证书编号：S0930524070018

0755-25310400

zhuangxiaobo@ebscn.com

分析师：夏天宇

执业证书编号：S0930525070006

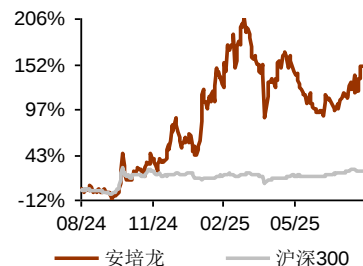
021-52523805

xiatianyu@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	0.98
总市值(亿元)	88.43
一年最低/最高(元)	31.39/116.52
近 3 月换手率	222.35%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	15.04	-11.20	130.11
绝对	17.65	-5.24	154.06

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	747	940	1,173	1,437	1,725
营业成本	509	637	795	973	1,168
折旧和摊销	40	62	64	69	74
税金及附加	4	9	11	14	17
销售费用	19	24	30	37	44
管理费用	61	90	113	140	170
研发费用	47	63	80	99	118
财务费用	14	11	9	14	18
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	91	93	129	159	193
利润总额	89	90	128	158	192
所得税	9	7	12	14	17
净利润	80	83	117	143	174
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	80	83	117	143	174
EPS(元)	1.06	0.84	1.19	1.46	1.77

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	96	90	105	99	121
净利润	80	83	117	143	174
折旧摊销	40	62	64	69	74
净营运资金增加	156	153	131	181	205
其他	-180	-207	-207	-295	-333
投资活动产生现金流	-225	-126	-168	-141	-117
净资本支出	-225	-92	-105	-105	-105
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	0	-35	-63	-36	-12
融资活动现金流	672	-373	185	108	68
股本变化	19	23	0	0	0
债务净变化	133	-313	176	122	106
无息负债变化	-67	126	116	132	125
净现金流	541	-409	122	66	72

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	31.8%	32.2%	32.2%	32.3%	32.3%
EBITDA 率	20.9%	21.0%	19.9%	19.0%	18.2%
EBIT 率	16.6%	15.1%	14.5%	14.2%	13.9%
税前净利润率	11.9%	9.5%	10.9%	11.0%	11.1%
归母净利润率	10.7%	8.8%	9.9%	10.0%	10.1%
ROA	3.8%	4.2%	5.0%	5.3%	5.7%
ROE (摊薄)	7.0%	6.9%	9.0%	10.3%	11.5%
经营性 ROIC	7.8%	8.0%	8.5%	9.1%	9.7%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	45%	39%	45%	48%	50%
流动比率	2.25	1.55	1.50	1.53	1.59
速动比率	1.88	1.07	1.10	1.13	1.17
归母权益/有息债务	1.71	3.36	2.42	2.13	2.00
有形资产/有息债务	2.98	5.20	4.19	3.95	3.86

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	2,100	1,971	2,349	2,705	3,060
货币资金	580	171	293	359	431
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	305	381	475	582	698
应收票据	62	66	80	95	111
其他应收款 (合计)	9	6	9	11	14
存货	200	295	323	393	472
其他流动资产	30	39	48	58	70
流动资产合计	1,196	961	1,233	1,504	1,803
其他权益工具	2	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	737	806	813	826	844
在建工程	49	27	65	94	115
无形资产	60	60	59	57	56
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	11	56	99	99	99
非流动资产合计	904	1,010	1,116	1,201	1,258
总负债	952	765	1,056	1,310	1,540
短期借款	222	145	291	382	458
应付账款	167	228	278	341	409
应付票据	0	0	8	10	12
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	26	36	47	60	75
流动负债合计	531	620	823	985	1,134
长期借款	385	52	102	152	202
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	20	70	118	159	190
非流动负债合计	421	145	233	325	407
股东权益	1,148	1,206	1,293	1,396	1,520
股本	76	98	98	98	98
公积金	757	741	748	748	748
未分配利润	315	367	448	550	675
归属母公司权益	1,148	1,206	1,293	1,396	1,520
少数股东权益	0	0	0	0	0

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	2.59%	2.55%	2.55%	2.55%	2.55%
管理费用率	8.16%	9.54%	9.64%	9.74%	9.84%
财务费用率	1.90%	1.16%	0.78%	0.97%	1.04%
研发费用率	6.35%	6.66%	6.86%	6.86%	6.86%
所得税率	10%	8%	9%	9%	9%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.30	0.30	0.42	0.51	0.62
每股经营现金流	1.26	0.92	1.07	1.00	1.23
每股净资产	15.17	12.25	13.14	14.18	15.45
每股销售收入	9.86	9.55	11.92	14.60	17.54

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	85	107	76	62	51
PB	5.9	7.3	6.8	6.3	5.8
EV/EBITDA	43.3	45.3	40.1	34.8	30.5
股息率	0.3%	0.3%	0.5%	0.6%	0.7%

行业及公司评级体系

评级	说明
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。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP