

增资安兴宇联、合资成立元启联安，进一步 实施机器人产业战略布局

安联锐视(301042)事件点评

评级:	买入	股票代码:	301042
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	73.3/28.31
目标价格:		总市值(亿)	48.74
最新收盘价:	69.9	自由流通市值(亿)	46.15
		自由流通股数(百万)	66.02

事件概述

- 拟增资联营公司安兴宇联，持股比例由 38%提升至 47.5%。
- 拟合资成立江苏元启联安机器人科技有限公司，开展具身智能机器人的研发、制造和销售等业务，公司持股比例为 40%。

► 拟增资联营公司安兴宇联，进一步实施机器人产业战略布局。

联营公司安兴宇联拟增加注册资本 300 万元，公司拟使用自有资金 256.50 万元参与增资。本次增资完成后，安兴宇联注册资本将由 1,200 万元增至 1,500 万元，公司持股比例将由 38.00%提升至 47.50%，成为其第一大股东。

此次对联营公司增资是基于公司整体发展战略进一步实施的产业战略布局，符合公司总体战略规划，有利于公司的长远发展。

► 以机器人业务作为国内新业务发展的战略方向。

公司在充分的市场调研和技术团队比选后，拟与元启智动（江苏）技术有限公司、北京金视科技有限公司、上海冀瑜企业咨询合伙企业（有限合伙）和胡筱旋女士共同投资新设江苏元启联安机器人科技有限公司（暂定名），开展具身智能机器人的研发、制造和销售等业务。元启联安注册资本为 2,000 万元，其中公司以自有资金认缴出资 800 万元，占注册资本比例为 40.00%。

此次对外投资是基于对机器人产业发展的前瞻性共识、未来的市场需求以及公司业务拓展等多方面原因而作出的决定，有利于加速推进公司战略发展，提升公司整体经营业绩和竞争实力。

投资建议

公司当前正处于传统安防主业稳健发展与机器人新业务战略性突破的关键阶段。若 26 年年初能够解除制裁，2026 年业绩或将出现明显增长，一方面外贸业务全面恢复带来的收入和净利润增加，另一方面解除制裁后冲回的应收账款坏账损失释放的利润。公司兼具短期业绩韧性及中长期成长弹性。我们维持盈利预测，预计 2025-2027 年，公司收入分别为 4.15/6.68/9.22 亿元，同比分别-40%/+61%/+38%；归母净利润分别为 0.34/0.87/1.38 亿元，同比分别-53%/+158%/+58%；EPS 分别为 0.49/1.25/1.98 元，对应 11 月 25 日收盘价 69.9 元的 PE 分别为 144/56/35X，维持“买入”评级。

风险提示

合作进展不及预期、投资收益不达预期

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	688	691	415	668	922
YoY (%)	-13.4%	0.4%	-39.9%	61.0%	38.0%
归母净利润(百万元)	93	71	34	87	138
YoY (%)	-9.9%	-22.9%	-52.6%	157.8%	58.1%
毛利率 (%)	34.6%	35.0%	39.9%	40.9%	41.9%
每股收益 (元)	1.34	1.05	0.49	1.25	1.98
ROE	7.9%	6.9%	3.3%	8.4%	13.1%
市盈率	52.16	66.57	144.06	55.88	35.34

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 刘文正

邮箱: liuwz1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524120007

联系电话:

分析师: 刘彦菁

邮箱: liuyj3@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525020003

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	691	415	668	922	净利润	72	34	87	138
YoY (%)	0.4%	-39.9%	61.0%	38.0%	折旧和摊销	16	16	16	17
营业成本	449	249	395	535	营运资金变动	-77	120	-84	-81
营业税金及附加	6	4	6	8	经营活动现金流	30	166	18	72
销售费用	27	15	25	35	资本开支	-5	-10	-10	-10
管理费用	64	50	77	97	投资	155	0	0	0
财务费用	-31	0	0	0	投资活动现金流	152	-9	-9	-8
研发费用	84	66	84	115	股权募资	8	0	0	0
资产减值损失	-8	0	0	0	债务募资	0	2	0	0
投资收益	2	1	1	2	筹资活动现金流	-208	-31	-83	-131
营业利润	71	34	87	138	现金净流量	-23	127	-73	-67
营业外收支	2	0	0	0					
利润总额	73	34	87	138	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
所得税	1	0	0	0	成长能力				
净利润	72	34	87	138	营业收入增长率	0.4%	-39.9%	61.0%	38.0%
归属于母公司净利润	71	34	87	138	净利润增长率	-22.9%	-52.6%	157.8%	58.1%
YoY (%)	-22.9%	-52.6%	157.8%	58.1%	盈利能力				
每股收益	1.05	0.49	1.25	1.98	毛利率	35.0%	39.9%	40.9%	41.9%
					净利率	10.3%	8.1%	13.0%	14.9%
资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	5.7%	3.0%	7.6%	11.6%
货币资金	610	737	663	597	净资产收益率 ROE	6.9%	3.3%	8.4%	13.1%
预付款项	1	0	1	1	偿债能力				
存货	127	72	115	155	流动比率	8.44	12.20	8.20	6.54
其他流动资产	239	133	219	299	速动比率	7.29	11.18	7.20	5.53
流动资产合计	976	942	998	1,051	现金比率	5.28	9.54	5.45	3.71
长期股权投资	5	5	5	5	资产负债率	10.3%	7.2%	10.7%	13.5%
固定资产	145	141	137	131	经营效率				
无形资产	13	12	11	10	总资产周转率	0.55	0.36	0.58	0.77
非流动资产合计	181	178	171	164	每股指标 (元)				
资产合计	1,156	1,120	1,169	1,215	每股收益	1.05	0.49	1.25	1.98
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	14.86	14.90	14.97	15.07
应付账款及票据	41	35	55	71	每股经营现金流	0.43	2.39	0.26	1.04
其他流动负债	75	42	67	90	每股股利	1.00	0.46	1.19	1.88
流动负债合计	116	77	122	161	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	66.57	144.06	55.88	35.34
其他长期负债	4	3	3	3	PB	2.42	4.69	4.67	4.64
非流动负债合计	4	3	3	3					
负债合计	119	80	125	164					
股本	70	70	70	70					
少数股东权益	1	1	1	1					
股东权益合计	1,037	1,040	1,044	1,051					
负债和股东权益合计	1,156	1,120	1,169	1,215					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。