

2026年05月05日

25年新业务落地贡献增量，26Q1业绩增速修复

安联锐视(301042)2025年年报及2026年一季报点评

评级:	买入	股票代码:	301042
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	110.9/31.84
目标价格:		总市值(亿)	75.50
最新收盘价:	108.28	自由流通市值(亿)	71.49
		自由流通股数(百万)	66.02

事件概述

公司发布2025年年报及2026年一季报，2025年公司实现营业收入4.69亿元，同比下降32%，归母净利润2695万元，同比下降62%，归母净利率为5.74%；扣非归母净利润为2361万元，同比下降63%。2026年一季度营收与利润同比增长，2026Q1营业收入1.77亿元，同比增长77%，归母净利润1124万元，同比增长63%，扣非归母净利润1072万元，同比增长64%。

▶ 公司将市场重心转回国内，同时积极寻求并购重组机会。

2024年10月30日被美国OFAC列入SDN清单后，公司生产经营活动受到严重不利影响，产品出口受限，导致主营业务收入和净利润大幅下滑。为应对这一挑战，公司已将市场重心转向国内，积极拓展安防存量市场，并寻求国内并购重组机会，以降低对单一业务和海外市场的依赖。

▶ 将机器人业务作为重点发展方向，拓展开发算力服务器及算力板卡业务。

机器人业务：2025年公司对联营公司浙江安兴宇联机器人有限公司进行增资，成为其第一大股东，并与中科院孙丙宇教授团队合作，共同拓展特种机器人领域，面向电网、铁路、地下管网等特定空间开展应用。公司新设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，产品主要面向工业园区、高档社区的巡防以及消防救援、危化防爆作业现场等场景。

算力租赁业务：为应对受制裁后经营收入不足的困难，公司把拓展算力服务器加工及算力板卡等业务作为抓手，与有关企业合作切入算力租赁市场。2025年，公司通过外购GPU、CPU等组件进行模块化组装，并配套嵌入式软件系统，实现算力服务器整机出货。

▶ 毛利率结构性提升，研发费用率持续增长。

2025年安防视频监控产品毛利率38.68% (+4.17pct)，服务器业务毛利率6.07%。2025年研发投入6558万元，研发费用率13.98% (同比+1.82pct)，高像素、AI智能、全景监控等新品迭代提速；销售、管理费用同步优化，整体费用率可控，为长期技术领先与成本优势奠定基础。

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。我们下调盈利预测，预计2026-2028年，公司收入分别为5.65/6.83/8.27亿元（原预测2026-2027年为6.68/9.22亿元），同比分别+20.4%/21.0%/21.0%；归母净利润分别为0.58/0.84/1.18亿元（原预测2026-2027年为0.87/1.38亿元），同比分别+116%/+44%/+40%；EPS分别为0.84/1.20/1.69元（原预测2026-2027年为1.25/1.98元），对应4月30日收盘价108.28元的PE分别为130/90/64X，维持“买入”评级。

风险提示

制裁移除进度不及预期；新业务拓展低于预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	691	469	565	683	827
YoY (%)	0.4%	-32.1%	20.4%	21.0%	21.0%
归母净利润(百万元)	71	27	58	84	118
YoY (%)	-22.9%	-62.2%	116.3%	44.1%	40.4%
毛利率 (%)	35.0%	38.7%	38.7%	39.7%	40.7%
每股收益 (元)	1.05	0.39	0.84	1.20	1.69
ROE	6.9%	2.5%	5.5%	7.9%	11.1%
市盈率	103.12	277.64	129.53	89.89	64.03

资料来源：ifind，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：

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	469	565	683	827	净利润	27	58	84	117
YoY (%)	-32.1%	20.4%	21.0%	21.0%	折旧和摊销	14	19	20	20
营业成本	288	346	412	491	营运资金变动	-66	111	-38	-42
营业税金及附加	5	5	6	7	经营活动现金流	-6	188	64	93
销售费用	15	17	21	25	资本开支	-7	-10	-10	-10
管理费用	63	68	75	83	投资	-9	0	0	0
财务费用	-1	0	0	0	投资活动现金流	-15	-9	-9	-8
研发费用	66	73	89	108	股权募资	17	0	0	0
资产减值损失	-4	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	-1	1	1	2	筹资活动现金流	14	-59	-84	-118
营业利润	23	59	85	120	现金净流量	-13	119	-29	-34
营业外收支	1	0	0	0					
利润总额	24	59	85	120	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
所得税	-3	1	2	2	成长能力				
净利润	27	58	84	117	营业收入增长率	-32.1%	20.4%	21.0%	21.0%
归属于母公司净利润	27	58	84	118	净利润增长率	-62.2%	116.3%	44.1%	40.4%
YoY (%)	-62.2%	116.3%	44.1%	40.4%	盈利能力				
每股收益	0.39	0.84	1.20	1.69	毛利率	38.7%	38.7%	39.7%	40.7%
					净利率	5.7%	10.3%	12.3%	14.3%
					总资产收益率 ROA	2.3%	4.8%	6.9%	9.6%
					净资产收益率 ROE	2.5%	5.5%	7.9%	11.1%
					偿债能力				
					流动比率	7.88	9.51	8.40	7.21
					速动比率	6.55	8.44	7.33	6.16
					现金比率	4.59	6.75	5.58	4.41
					资产负债率	11.7%	9.9%	11.2%	13.0%
					经营效率				
					总资产周转率	0.39	0.47	0.57	0.68
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.39	0.84	1.20	1.69
					每股净资产	15.25	15.21	15.21	15.20
					每股经营现金流	-0.09	2.70	0.91	1.33
					每股股利	0.40	0.84	1.21	1.70
					估值分析				
					PE	277.64	129.53	89.89	64.03
					PB	5.77	7.12	7.12	7.12

资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	598	717	688	654
预付款项	5	1	1	1
存货	155	101	119	142
其他流动资产	268	192	229	273
流动资产合计	1,027	1,011	1,037	1,070
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	136	133	129	124
无形资产	13	12	11	9
非流动资产合计	196	186	176	167
资产合计	1,223	1,196	1,213	1,237
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	59	48	54	67
其他流动负债	71	58	69	82
流动负债合计	130	106	123	148
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	13	13	13	13
非流动负债合计	13	13	13	13
负债合计	143	119	136	161
股本	70	70	70	70
少数股东权益	17	17	17	16
股东权益合计	1,080	1,078	1,077	1,076
负债和股东权益合计	1,223	1,196	1,213	1,237

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。