

安培龙(301413.SZ)/机械

证券研究报告/公司点评

2024年8月23日

评级：买入（维持）

市场价格：35.10元

分析师：冯胜

执业证书编号：S0740519050004

Email: fengsheng@zts.com.cn

分析师：万欣怡

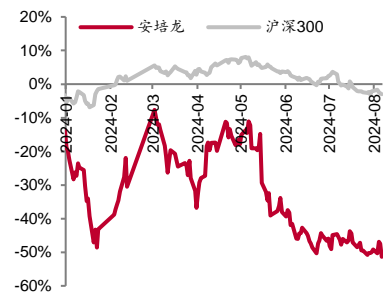
执业证书编号：S0740524070005

Email: wanxy@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	98.40
流通股本(百万股)	22.14
市价(元)	35.10
市值(百万元)	3453.91
流通市值(百万元)	777.13

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	626	747	930	1,190	1,381
增长率 yoy%	25%	19%	25%	28%	16%
净利润(百万元)	89	80	97	127	179
增长率 yoy%	70%	-11%	21%	32%	41%
每股收益(元)	0.91	0.81	0.98	1.29	1.82
每股现金流量	0.11	0.97	2.85	1.42	0.99
净资产收益率	17%	7%	8%	9%	12%
P/E	39	43	36	27	19
P/B	7	3	3	3	2

备注：股价为2024年8月22日收盘价

投资要点

■ **事件：公司披露2024年中报。**2024H1公司实现营收4.12亿元，同比+13%，实现归母净利润3523万元，同比-13%，扣非后归母净利润3067万元，同比-25%；其中，Q2营收2.28亿元，同比+13%，环比+24%，实现归母净利润2246万元，同比+5%，环比+76%，扣非后归母净利润1935万元，同比-15%，环比+71%；Q2毛利率为31.30%，同比+1.17pp，环比+1.04pp。公司Q2业绩环比增长靓丽，上半年利润同比有所承压主要由于智能传感器产业园建设完成，相关折旧摊销费用同比增加，展望下半年公司业绩有望持续改善。

■ **分业务看，温度传感器与压力传感器业务营收均实现较快增长。**

1) **热敏电阻及温度传感器：**2024H1营收2.23亿元，同比+15%，营收占比54%，较2023H1/2023年全年分别+0.61pp/+4.52pp，毛利率达31.98%，较2023H1/2023年全年分别-1.18pp/-1.17pp。

2) **压力传感器：**2024H1营收1.81亿元，同比+14%，营收占比44%，较2023H1/2023年全年分别+0.33pp/-3.59pp，毛利率达29.64%，较2023H1/2023年全年分别-0.05pp/-1.28pp。

■ **分市场看，境外市场营收占比提高，毛利率显著提升。**

1) **国内市场：**2024H1营收3.39亿元，同比+10%，毛利率+27.38%，同比-1.49pp。

2) **境外市场：**2024H1营收7267万元，同比+32%，毛利率46.94%，同比+3.31pp，占比18%，同比+3pp。2024H1公司境外市场开拓顺利，已向麦格纳、北美某知名新能源汽车客户、Stellantis等重大客户大批量供货。

■ **现金流充沛，营运能力改善，重视研发创新。**2024H1公司经营净现金流为7303万元，同比+137%，主要由于收到较多政府补助；2024H1存货/应收账款周转天数分别为133天/138天，相较2023H1分别-8天/-1天，相较2023年全年分别-9天/-5天；2024H1研发投入共计2624万元，同比+25%，占营收比为6%，保持较高水平。

■ **客户定点持续突破，为业绩高增提供保障。**

1) **温度传感器：**2024H1公司的水温传感器获欧洲汽车大厂项目定点；热敏电阻及温度传感器已进入捷温、李尔、安闻等知名汽车厂商供应体系；车载用热敏电阻及温度传感器营收同比+60%，实现高增。

2) **压力传感器：**2024H1公司的温压一体传感器获国内知名汽车Tier1厂商及知名合资品牌新能源车企项目定点；GDI轨压传感器赢得欧洲知名汽车客户及国内头部新能源车企项目定点；目前公司年产300万只玻璃微熔压力传感器自动化生产线已基本完成安装调试，具备量产能力。

3) **氧传感器：**2024H1公司获东风汽车前装项目定点，将于2024H2批量交付。

4) **力矩传感器：**2024H1公司与天机芯能合作研发MEMS+玻璃微熔工艺的力矩传感器，可应用于人形机器人，预计2024H2小批量交付；2024年8月，公司取得六维力

矩传感器发明专利，进一步巩固核心竞争力。

- **投资建议：**公司持续拓展汽车领域优质客户项目定点，同时力矩传感器研发及应用进展顺利，并且产能释放在即，公司业绩有望实现较快增长。预计 2024-2026 年公司归母净利润为 0.97、1.27、1.79 亿元（前值为 1.09、1.40、1.92 亿元，根据 2024H1 业绩有所调整），根据最新股价，对应 PE 分别为 36、27、19 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**产能爬坡不及预期、下游需求不及预期、市场竞争加剧等风险

图表 1：公司三大财务报表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	580	819	1,054	1,290	营业收入	747	930	1,190	1,381
应收票据	62	30	48	72	营业成本	509	648	824	951
应收账款	305	384	491	568	税金及附加	4	4	7	8
预付账款	9	11	25	29	销售费用	19	23	31	36
存货	200	120	153	176	管理费用	61	93	119	117
合同资产	0	0	0	0	研发费用	47	59	76	88
其他流动资产	40	42	53	62	财务费用	14	5	7	16
流动资产合计	1,196	1,406	1,825	2,196	信用减值损失	-4	0	-5	0
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-8	-8	-1	3
长期股权投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	2	5	5
固定资产	737	699	664	630	投资收益	0	0	0	0
在建工程	49	53	57	61	其他收益	10	10	10	10
无形资产	60	69	69	71	营业利润	91	103	136	184
其他非流动资产	59	62	65	68	营业外收入	4	3	4	12
非流动资产合计	904	884	855	830	营业外支出	6	0	0	0
资产合计	2,100	2,291	2,680	3,027	利润总额	89	106	140	196
短期借款	222	97	226	335	所得税	9	9	13	17
应付票据	0	0	0	0	净利润	80	97	127	179
应付账款	167	254	383	376	少数股东损益	0	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	80	97	127	179
合同负债	1	1	2	2	NOPLAT	93	101	133	194
其他应付款	23	23	23	23	EPS (按最新股本摊薄)	0.81	0.98	1.29	1.82
一年内到期的非流动负债	66	66	66	66					
其他流动负债	53	73	92	98	主要财务比率				
流动负债合计	531	513	791	899	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
长期借款	385	513	513	587	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	19.4%	24.6%	27.9%	16.1%
其他非流动负债	36	36	36	36	EBIT增长率	17.0%	8.3%	31.4%	44.6%
非流动负债合计	421	549	549	623	归母公司净利润增长率	-10.5%	20.9%	31.7%	41.0%
负债合计	952	1,062	1,340	1,522	获利能力				
归属母公司所有者权益	1,148	1,229	1,341	1,505	毛利率	31.8%	30.4%	30.8%	31.2%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	10.7%	10.4%	10.7%	13.0%
所有者权益合计	1,148	1,229	1,341	1,505	ROE	7.0%	7.9%	9.5%	11.9%
负债和股东权益	2,100	2,291	2,680	3,027	ROIC	5.8%	5.7%	6.7%	8.0%
					偿债能力				
					资产负债率	45.3%	46.4%	50.0%	50.3%
					债务权益比	61.7%	57.9%	62.7%	68.0%
					流动比率	2.3	2.7	2.3	2.4
					速动比率	1.9	2.5	2.1	2.2
					营运能力				
					总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
					应收账款周转天数	139	133	132	138
					应付账款周转天数	158	117	139	144
					存货周转天数	141	89	60	62
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.81	0.98	1.29	1.82
					每股经营现金流	1.27	3.71	1.84	1.29
					每股净资产	15.17	16.23	17.71	19.88
					估值比率				
					P/E	43	36	27	19
					P/B	3	3	3	2
					EV/EBITDA	43	37	30	23

来源: Wind、中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。