

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

安联锐视 (301042)

姜文铨 新消费行业首席分析师  
执业编号: S1500524120004  
邮箱: jiangwenqiang@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座  
邮编: 100031

# 安联锐视：积极申请解除 SDN，发布股权激励，绑定人才、深化机器人布局

2026年03月24日

**事件：**近期公司声明，已委托美国律师申请移除 **SDN 清单**，现处于美国政府审核过程中，目前不考虑除申诉之外的其他方式（如诉讼）。

**点评：**公司主业触底，且积极申请移除 SDN 清单；同时发布股权激励，加速布局机器人产业，成长路径清晰。

**发布股权激励，深度绑定人才。**26年初公司为促进机器人业务发展、吸引优秀人才，发布股权激励计划，拟向核心骨干人员授予 220 万股（占比 3.16%）。业绩考核目标为，以 25 年为基数，1) 26 年收入或利润增速不低于 10%，2) 27 年收入或利润增速不低于 20%，3) 28 年收入或利润增速不低于 30%。

**核心基本盘有望触底。**公司核心业务为安防视频监控产品软硬件研发、生产和销售，近年来受益于 AI 智能化发展，行业应用边界拓展至智慧消防、环境监测等新兴领域，打开千亿级市场空间。公司通过 ODM 服务全球客户，累计推出超 10000 款新产品，行业研发&产品实力领先。24 年 10 月公司被列入美国 SDN 清单、禁止美国人与公司交易，导致 25H1 收入同比-35.0%/归母净利润同比-73.3%；目前公司已积极申请移除 SDN 清单，若成功落地、外贸或将底部复苏。

**深度参与机器人行业，搭建第二成长曲线。**公司通过联营企业安兴宇联深度参与机器人行业，已将机器人作为国内新业务发展的战略方向。安兴宇联专注于特种机器人细分赛道，核心团队均来自于顶尖机构，部分产品已在杭州市政府等落地；未来 3-5 年规划快速增长，达到具备上市公司并购可行性，并计划将技术往铁路检测维修、城市地下管网巡检等领域拓展。此外，公司 25 年底合资成立江苏元启联安机器人科技有限公司，主要为开展具身智能机器人的研发、制造和销售等业务，同时完善自身行业布局。

**盈利预测：**我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 0.20/0.83/1.29 亿元，当前股价对应 PE 分别为 310X、76X、49X。

**风险提示：**中美贸易摩擦加剧、机器人业务扩张不及预期

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	688	691	525	608	719
增长率 YoY %	-13.4%	0.4%	-24.0%	15.9%	18.2%
归属母公司净利润(百万元)	93	71	20	83	129
增长率 YoY%	-9.9%	-22.9%	-71.5%	310.0%	54.3%
毛利率%	34.6%	35.0%	38.3%	39.2%	39.3%
净资产收益率ROE%	7.9%	6.9%	2.0%	8.0%	12.3%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.02	0.29	1.20	1.85
市盈率 P/E(倍)	68.10	88.31	309.67	75.52	48.94
市净率 P/B(倍)	5.38	6.08	6.07	6.04	6.00

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2026 年 3 月 24 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1,166	976	982	978	1,001
货币资金	635	610	592	600	527
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	216	228	247	238	314
预付账款	1	1	6	4	6
存货	143	127	116	117	132
其他	171	11	20	20	21
<b>非流动资产</b>	185	181	178	190	200
长期股权投资	0	5	5	5	5
固定资产(合计)	156	145	141	155	166
无形资产	14	13	12	11	10
其他	15	18	20	20	20
<b>资产总计</b>	1,351	1,156	1,160	1,168	1,201
<b>流动负债</b>	174	116	107	110	137
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	101	41	51	46	62
其他	73	75	56	64	75
<b>非流动负债</b>	5	4	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他	5	4	14	14	14
<b>负债合计</b>	179	119	121	125	151
少数股东权益	0	1	1	1	1
归属母公司股东权益	1,172	1,036	1,038	1,043	1,049
<b>负债和股东权益</b>	1,351	1,156	1,160	1,168	1,201

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	688	691	525	608	719
同比(%)	-13.4%	0.4%	-24.0%	15.9%	18.2%
归属母公司净利润	93	71	20	83	129
同比(%)	-9.9%	-22.9%	-71.5%	310.0%	54.3%
毛利率(%)	34.6%	35.0%	38.3%	39.2%	39.3%
ROE%	7.9%	6.9%	2.0%	8.0%	12.3%
EPS(摊薄)(元)	1.33	1.02	0.29	1.20	1.85
P/E	68.10	88.31	309.67	75.52	48.94
P/B	5.38	6.08	6.07	6.04	6.00
EV/EBITDA	24.25	35.04	209.21	61.46	40.67

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	688	691	525	608	719
营业成本	450	449	324	370	436
营业税金及附加	7	6	5	6	6
销售费用	23	27	26	23	27
管理费用	54	64	63	61	58
研发费用	84	84	84	91	93
财务费用	-24	-31	-10	-12	-12
减值损失合计	-2	-8	-1	0	0
投资净收益	3	2	-1	12	18
其他	0	-14	-12	4	5
<b>营业利润</b>	95	71	19	86	133
营业外收支	-1	2	2	1	2
<b>利润总额</b>	94	73	21	87	134
所得税	2	1	1	3	5
<b>净利润</b>	92	72	20	83	129
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	93	71	20	83	129
EBITDA	86	54	27	93	142
EPS(当年)(元)	1.34	1.05	0.29	1.20	1.85

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	75	30	0	104	61
净利润	92	72	20	83	129
折旧摊销	17	16	16	18	20
财务费用	-1	-3	0	1	1
投资损失	-3	-2	1	-12	-18
营运资金变动	-35	-77	-50	15	-69
其它	5	24	12	-1	-2
<b>投资活动现金流</b>	98	152	-11	-17	-10
资本支出	-6	-5	-9	-29	-28
长期投资	100	155	0	0	0
其他	4	2	-2	12	18
<b>筹资活动现金流</b>	-93	-208	-8	-80	-123
吸收投资	12	8	0	0	0
借款	0	0	0	0	0
支付利息或股息	-104	-149	-20	-80	-123
<b>现金流净增加额</b>	81	-23	-17	7	-72

## 研究团队简介

**姜文镒**，信达证券研究开发中心所长助理，新消费研究中心总经理，上海交通大学硕士，第一作者发表多篇 SCI+EI 论文，曾就职于国盛证券，带领团队获 2024 年新财富最佳分析师第四名、2023/2024 年水晶球评选第四名、2024 年金麒麟最佳分析师第四名。

**李晨**，本科毕业于加州大学尔湾分校物理学院，主修数学/辅修会计；研究生毕业于罗切斯特大学西蒙商学院，金融硕士学位。2022 年加入国盛证券研究所，跟随团队在新财富、金麒麟、水晶球等评选中获得佳绩；2024 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖造纸、轻工出口、电子烟等赛道，2025 年 12 月起担任轻工行业负责人。

**骆崢**，本科毕业于中国海洋大学，硕士毕业于伦敦国王学院大学。曾就职于开源证券研究所，有 3 年以上消费行业研究经验，跟随团队在金麒麟、21 世纪金牌分析师等评选中获得佳绩。2025 年加入信达证券研究开发中心，主要覆盖黄金珠宝、跨境电商、两轮车、宠物等赛道。

**刘田田**，对外经济贸易大学金融硕士。2017-2018 年 2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，积累了买方研究思维。2019 年 1 月-2025 年 11 月就职于东兴证券研究所，任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2025 年 12 月加入信达证券研究开发中心，任纺织服装行业联席首席分析师，覆盖纺织服装全行业，擅长产业链视角研究和跟踪公司。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。