



柯力传感 (603662.SH)

增持 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩短暂承压,传感器多元化顺利进行

业绩简评

8月29日,公司公布24年中报:

24H1 实现营收 5.55 亿元,同比+9.42%;归母净利润为 1.17 亿元,同比-16.57%;扣非归母净利润 1 亿元,同比+5.73%;销售毛利率为 43.43%,同比+0.79PCT;销售净利率为 23.55%,同比-5.83PCT。24Q2 实现营收 3.07 亿元,同比+6.76%;归母净利润为 0.74 亿元,同比-12.21%;扣非归母净利润 0.61 亿元,同比-2.22%;销售毛利率为 43.48%,同比-0.58PCT,环比+0.13PCT;销售净利率为 26.17%,同比-5.39PCT,环比+5.87PCT。

经营分析

1、营收符合预期,非经营事项导致利润承压。拆分如下:

1) 收入拆分:收并购助力营收增长。中报显示,子公司宁波中柯/余姚太平洋/久通物联/安徽柯力/华虹科技/天骄智能/福州科杰/深圳柯力智能/柯力国贸/郑州柯力营收分别 2160/5080/2546/13773/4131/2472/3945/(未公布)/9996/2366 万元。

2) 费用拆分:由于新增并表子公司,费用率小幅上升。24Q2 年销售/管理/财务/研发费用率分别 5.4%/6.36%/1.36%/8.53%,同比 +0.08PCT/+0.47PCT/+1.26PCT/+0.81PCT,环比 -1.98PCT/-2.28PCT/+0.39PCT/-0.25PCT。

3) 利润拆分:子公司宁波中柯/余姚太平洋/久通物联/安徽柯力/华虹科技/天骄智能/福州科杰/深圳柯力智能/柯力国贸/郑州柯力净利润分别 2638/1430/1061/623/610/603/291/162/123/-110 万元。其中郑州柯力微亏,预计主要由于产能利用率较低,后续爬产后将利好净利率提升。

4) 公允价值变动:公司持有的驰诚股份因股票价格波动,导致公司报告期内产生公允价值变动损益-2110.50 万元,影响报告期非经营性净利润-1793.93 万元。

2、后续展望:公司处于多元化扩张期,三家新增控股子公司将为公司 2024 年下半年及后续发展贡献业绩。

盈利预测、估值与评级

公允价值变动导致 24Q2 净利润低于预期,且收并购体量小于预期,因此下调 24-26 年盈利预测,利润下调 7%/9%/7%,预计 24-26 年营收分别为 12.71/14.81/16.95 亿元,同比+18.5%/+16.59%/+14.45%。净利润分别 3.34/3.89/4.42 亿元,同比+6.92%/+16.33%/+13.63%,维持“增持”评级。

风险提示

原材料价格波动、投资并购风险、商誉减值风险、技术路径风险。

国金证券研究所

分析师:陈传红(执业 S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

分析师:苏晨(执业 S1130522010001)

suchen@gjzq.com.cn

市价(人民币):23.22 元

相关报告:

1.《柯力传感:受宏观影响业绩短暂承压,模拟式多维传感器已出样品》,2024.4.30

2.《柯力传感:多物理量传感器协同发展,机器人&物联网打开业绩天花...》,2023.11.2



公司基本情况(人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,061	1,072	1,271	1,481	1,695
营业收入增长率	2.85%	1.10%	18.50%	16.59%	14.45%
归母净利润(百万元)	260	312	334	389	442
归母净利润增长率	3.58%	20.05%	6.92%	16.33%	13.63%
摊薄每股收益(元)	0.920	1.106	1.186	1.380	1.568
每股经营性现金流净额	0.63	0.67	0.66	1.30	1.61
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.34%	12.35%	12.06%	12.64%	12.87%
P/E	17.87	32.54	19.58	16.83	14.81
P/B	2.03	4.02	2.36	2.13	1.91

来源:公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,031	1,061	1,072	1,271	1,481	1,695
增长率		2.8%	1.1%	18.5%	16.6%	14.5%
主营业务成本	-636	-634	-611	-702	-816	-931
%销售收入	61.7%	59.8%	57.0%	55.3%	55.1%	54.9%
毛利	395	427	462	568	665	764
%销售收入	38.3%	40.2%	43.0%	44.7%	44.9%	45.1%
营业税金及附加	-10	-12	-13	-11	-12	-12
%销售收入	1.0%	1.1%	1.2%	0.9%	0.8%	0.7%
销售费用	-53	-57	-55	-76	-74	-85
%销售收入	5.1%	5.4%	5.1%	6.0%	5.0%	5.0%
管理费用	-66	-75	-74	-89	-102	-115
%销售收入	6.4%	7.1%	6.9%	7.0%	6.9%	6.8%
研发费用	-60	-85	-98	-102	-119	-136
%销售收入	5.8%	8.0%	9.1%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	207	198	222	290	359	417
%销售收入	20.0%	18.7%	20.7%	22.8%	24.2%	24.6%
财务费用	4	-10	-16	-32	-32	-17
%销售收入	-0.4%	1.0%	1.5%	2.5%	2.1%	1.0%
资产减值损失	-8	-9	-8	0	0	0
公允价值变动收益	12	18	63	30	40	40
投资收益	47	45	72	50	50	50
%税前利润	16.1%	14.8%	19.2%	13.9%	11.2%	9.6%
营业利润	290	306	379	361	447	519
营业利润率	28.2%	28.8%	35.3%	28.4%	30.2%	30.6%
营业外收支	2	0	-1	0	0	0
税前利润	292	306	377	361	447	520
利润率	28.3%	28.9%	35.2%	28.4%	30.2%	30.6%
所得税	-36	-31	-42	-22	-45	-52
所得税率	12.3%	10.0%	11.2%	6.0%	10.0%	10.0%
净利润	256	276	335	339	402	468
少数股东损益	5	15	23	5	14	26
归属于母公司的净利润	251	260	312	334	389	442
净利率	24.4%	24.5%	29.1%	26.3%	26.2%	26.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	256	276	335	339	402	468
少数股东损益	5	15	23	5	14	26
非现金支出	61	79	80	57	70	83
非经营收益	-42	-51	-109	-49	-57	-71
营运资金变动	-73	-127	-116	-159	-48	-26
经营活动现金净流	202	177	190	188	368	454
资本开支	-171	-208	-97	-53	-109	-149
投资	-131	-186	-21	-137	0	0
其他	47	26	2	50	50	50
投资活动现金净流	-255	-369	-116	-140	-59	-99
股权募资	2	29	36	0	0	0
债权募资	245	172	-28	50	-182	-243
其他	-92	-119	-112	-129	-118	-104
筹资活动现金净流	155	81	-104	-79	-300	-347
现金净流量	101	-108	-28	-31	9	8

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	207	101	80	47	55	62
应收款项	445	478	483	546	625	706
存货	285	425	486	443	492	510
其他流动资产	1,132	1,388	1,246	1,237	1,044	851
流动资产	2,069	2,393	2,295	2,273	2,216	2,129
%总资产	69.0%	67.6%	59.8%	56.3%	52.1%	47.6%
长期投资	268	296	527	764	1,004	1,244
固定资产	449	467	567	639	658	706
%总资产	15.0%	13.2%	14.8%	15.8%	15.5%	15.8%
无形资产	158	331	332	352	372	391
非流动资产	930	1,146	1,543	1,762	2,041	2,347
%总资产	31.0%	32.4%	40.2%	43.7%	47.9%	52.4%
资产总计	2,999	3,539	3,838	4,035	4,257	4,476
短期借款	340	539	533	596	414	171
应付款项	322	364	349	359	416	475
其他流动负债	190	200	206	118	148	169
流动负债	851	1,103	1,087	1,073	978	815
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	30	26	37	4	3	2
负债	881	1,129	1,124	1,076	980	817
普通股股东权益	2,096	2,294	2,530	2,770	3,074	3,430
其中：股本	234	283	283	283	283	283
未分配利润	930	1,092	1,308	1,548	1,852	2,209
少数股东权益	22	116	184	189	203	229
负债股东权益合计	2,999	3,539	3,838	4,035	4,257	4,476

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.074	0.920	1.106	1.186	1.380	1.568
每股净资产	8.957	8.106	8.955	9.833	10.912	12.179
每股经营现金净流	0.864	0.626	0.674	0.665	1.302	1.608
每股股利	0.500	0.400	0.320	0.332	0.300	0.300
回报率						
净资产收益率	11.99%	11.34%	12.35%	12.06%	12.64%	12.87%
总资产收益率	8.38%	7.35%	8.14%	8.28%	9.13%	9.87%
投入资本收益率	7.35%	6.02%	6.05%	7.67%	8.74%	9.79%
增长率						
主营业务收入增长率	23.44%	2.85%	1.10%	18.50%	16.59%	14.45%
EBIT增长率	10.33%	-4.24%	12.38%	30.40%	23.68%	16.25%
净利润增长率	14.17%	3.58%	20.05%	6.92%	16.33%	13.63%
总资产增长率	23.20%	17.99%	8.45%	5.13%	5.49%	5.15%
资产管理能力						
应收账款周转天数	69.3	84.5	93.3	90.0	88.0	87.0
存货周转天数	145.2	204.5	272.3	230.0	220.0	200.0
应付账款周转天数	68.2	82.9	89.1	75.0	75.0	75.0
固定资产周转天数	130.5	140.8	128.9	122.7	114.3	105.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-41.92%	-34.18%	-26.28%	-20.86%	-18.52%	-17.96%
EBIT利息保障倍数	-56.3	19.0	13.6	9.0	11.4	24.0
资产负债率	29.38%	31.91%	29.28%	26.67%	23.03%	18.24%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	2	11
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究