

柯力传感（603662.SH）

六维力传感器进展顺利，收并购促“传感器森林”加速迈进

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,061	1,072	1,257	1,490	1,757
增长率 yoy（%）	2.85	1.10	17.26	18.48	17.94
归母净利润（百万元）	260	312	311	367	426
增长率 yoy（%）	3.53	20.11	-0.53	17.94	16.13
ROE（%）	11.43	12.35	10.99	11.88	12.50
EPS 最新摊薄（元）	0.92	1.11	1.10	1.30	1.51
P/E（倍）	55.45	46.17	46.41	39.35	33.89
P/B（倍）	6.29	5.70	5.25	4.78	4.30

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：近期，公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营收 9.19 亿元，同比+14.03%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比-10.74%；实现扣非净利润 1.59 亿元，同比+3.67%。从单季度来看，2024 年 Q3 公司实现营收 3.63 亿元，同比+21.87%，环比+18.43%；实现归母净利润 0.74 亿元，同比+0.38%，环比-0.02%；实现扣非净利润 0.59 亿元，同比+0.36%，环比-3.69%。

受收并购子公司影响，Q3 单季度利润率同环比承压，成本有所抬升。公司 24Q1-Q3 毛利率为 43.32%，同比-0.35pct，净利率为 23.68%，同比-4.87pct。从单季度来看，Q3 毛利率为 43.17%，同比-2.25pct，环比-0.31pct；净利率为 23.88%，同比-3.27pct，环比-2.29pct。单季度公司毛利率、净利率的同环比均有所下滑预计是由于收并购子公司所致，随公司加强对收并购子公司赋能，利润率有望改善。在费用率方面，公司 Q3 单季度期间费用率为 23.38%，同比+2.27pct，环比+1.72%。其中销售/管理/财务/研发费用率为 6.33%/7.10%/1.70%/8.26%，环比+0.92pct/+0.74pct/+0.33pct/-0.27pct，公司多项费用率增加预计主要是由于新增并表子公司所致。

重点突破机器人传感器，六维力传感器送样华为。2024 年以来六维力/力矩传感器已完成人形机器人手腕、脚腕，工业臂、协作臂末端的产品系列开发，掌握了结构解耦、算法解耦、高速采样通讯等技术要点，并已给多家国内协作机器人、人形机器人客户送样。根据投资者回复平台，公司六维力传感器也直接送样华为，产品进展顺利。此外，在机器人触觉方面，公司触觉传感器已启动与多家企业、院校的合作，同时以自研模式进行研发，截至 2024 年半年报披露尚处于研发验证阶段。叠加今年以来以《关于推动未来产业创新发展的实施意见》为代表的国家政策对人形机器人的扶持和各地地方政府的积极响应，公司作为传感领域的领先企业，凭借在机器人传感器上研发上的先发优势，有望受益于人形机器人政策红利，打开新市场空间。

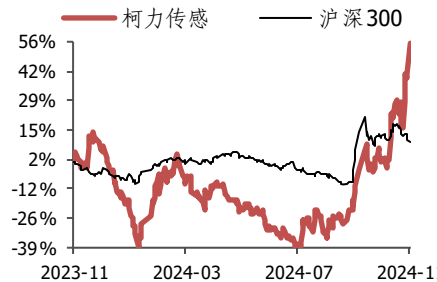
围绕主业积极开展投并购，加速“传感器森林”产业生态构建。公司沿着机器人力学、触觉、视觉、惯导传感器的主投方向，顺着气体、温湿度、MEMS、压力、扭矩等多种物理量传感器融合的方向，结合机器人产品平台和算法解耦、协议软件等技术平台进行投资布局。今年以来，公司先是通过“再投资”方式

增持（首次评级）

股票信息

行业	机械
2024 年 11 月 25 日收盘价（元）	51.21
总市值（百万元）	14,423.78
流通市值（百万元）	14,381.30
总股本（百万股）	281.66
流通股本（百万股）	280.83
近 3 月日均成交额（百万元）	704.99

股价走势



作者

分析师 何文雯

执业证书编号：S1070523050001

邮箱：hewenwen@cgws.com

分析师 张靖苗

执业证书编号：S1070524070005

邮箱：zhjingmiao@cgws.com

相关研究

先后控股了宁波知行物联科技有限公司（智慧库房领域）和上海飞轩传感器技术有限公司（电流传感器领域），并于 8 月完成了对禹山传感（水质传感器领域）的交割，纳入公司合并报表范围。9 月完成了对桃子自动化（自动化设备和产线解决方案）、瑞比德传感（工业温度传感器）的并购（根据公司官方公众号披露）。公司未来将在产品研发、品牌、市场、供应链、质量控制等方面深度赋能收购子公司，助力公司在传感器各细分领域做深做强，加速传感器产业森林落地。

投资建议：公司作为传感器领域的龙头企业，连续 14 年保持力学传感器国内市场占有率第一，并成功拓展工业互联网与智能制造领域的应用布局，在技术创新、产品线丰富化以及核心客户资源深化等方面持续发力，重点突破机器人传感器，建设智能传感器产业大脑，并围绕主业积极开展投并购，力争实现二次创业、二次腾飞。考虑到机器人等下游行业前景广阔，公司在细分市场的竞争力持续夯实并不断取得突破，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 12.57/14.90/17.57 亿元，同比 +17.26%/+18.48%/+17.94%；归母净利润 3.11/3.67/4.26 亿元，同比 -0.51%/+17.98%/+16.14%，EPS 分别为 1.10/1.30/1.51 元，对应 PE 为 46/39/34 倍，首次覆盖予以“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险；技术路径风险；下游需求不及预期风险；机器人传感器推进不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2393	2295	2449	2962	3098
现金	101	80	155	146	223
应收票据及应收账款	429	438	582	552	841
其他应收款	13	22	8	31	17
预付账款	47	40	45	62	69
存货	425	486	228	654	473
其他流动资产	1376	1229	1431	1518	1475
非流动资产	1146	1543	1571	1598	1741
长期股权投资	23	75	93	118	150
固定资产	409	379	449	519	588
无形资产	205	200	210	223	237
其他非流动资产	509	890	819	739	766
资产总计	3539	3838	4020	4560	4839
流动负债	1103	1087	1044	1282	1190
短期借款	532	437	408	526	427
应付票据及应付账款	322	318	419	515	513
其他流动负债	250	332	216	240	250
非流动负债	26	37	25	29	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	26	37	25	29	29
负债合计	1129	1124	1068	1311	1220
少数股东权益	116	184	197	215	238
股本	283	283	283	283	283
资本公积	801	797	797	797	797
留存收益	1215	1449	1675	1944	2258
归属母公司股东权益	2294	2530	2754	3034	3381
负债和股东权益	3539	3838	4020	4560	4839

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	0	0	379	140	358
净利润	275	335	324	384	449
折旧摊销	0	0	54	66	80
财务费用	10	16	25	25	24
投资损失	-45	-72	-55	-58	-62
营运资金变动	0	0	66	-245	-99
其他经营现金流	-241	-279	-34	-33	-34
投资活动现金流	0	0	-58	-151	-67
资本支出	0	0	145	143	158
长期投资	0	0	-18	-24	-32
其他投资现金流	0	0	106	15	124
筹资活动现金流	0	0	-316	-53	-88
短期借款	234	-95	-28	118	-99
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	49	0	0	0	0
资本公积增加	-30	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-253	100	-287	-171	11
现金净增加额	0	0	6	-65	203

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1061	1072	1257	1490	1757
营业成本	634	611	711	841	990
营业税金及附加	12	13	14	17	20
销售费用	57	55	67	76	88
管理费用	75	74	89	101	119
研发费用	85	98	114	134	156
财务费用	10	16	25	25	24
资产和信用减值损失	-9	-8	-10	-12	-14
其他收益	64	44	41	44	48
公允价值变动收益	18	63	36	45	48
投资净收益	45	72	55	58	62
资产处置收益	0	2	1	1	1
营业利润	306	379	359	431	504
营业外收入	1	1	4	2	2
营业外支出	0	2	2	1	1
利润总额	306	377	362	432	505
所得税	31	42	38	47	56
净利润	275	335	324	384	449
少数股东损益	15	23	13	18	23
归属母公司净利润	260	312	311	367	426
EBITDA	321	396	442	526	613
EPS (元/股)	0.92	1.11	1.10	1.30	1.51

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	2.8	1.1	17.3	18.5	17.9
营业利润 (%)	5.3	24.0	-5.2	19.9	17.0
归属母公司净利润 (%)	3.5	20.1	-0.5	17.9	16.1
获利能力					
毛利率 (%)	40.2	43.0	43.4	43.5	43.6
净利率 (%)	26.0	31.3	25.7	25.8	25.6
ROE (%)	11.4	12.4	11.0	11.9	12.5
ROIC (%)	10.1	11.4	11.0	11.5	12.5
偿债能力					
资产负债率 (%)	31.9	29.3	26.6	28.7	25.2
净负债比率 (%)	18.8	17.2	9.0	12.3	6.1
流动比率	2.2	2.1	2.3	2.3	2.6
速动比率	1.7	1.6	2.0	1.7	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
应收账款周转率	4.3	3.9	3.9	4.0	4.0
应付账款周转率	4.4	4.1	4.3	4.5	4.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.92	1.11	1.10	1.30	1.51
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.00	0.00	1.35	0.50	1.27
每股净资产 (最新摊薄)	8.14	8.98	9.75	10.72	11.91
估值比率					
P/E	55.5	46.2	46.4	39.4	33.9
P/B	6.3	5.7	5.3	4.8	4.3
EV/EBITDA	42.9	35.2	31.0	26.0	22.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686