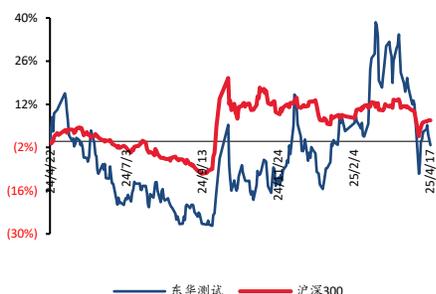


经营稳步向上，机器人力传感器前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.38/0.81
总市值/流通(亿元)	52.74/30.96
12 个月内最高/最低价(元)	56.58/27.6

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

事件: (1) 公司发布 2024 年报, 2024 年实现营业收入 5.02 亿元, 同比增长 32.79%, 实现归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 38.9%。公司同时发布 2024 年度利润分配预案, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.77 元 (含税)。

(2) 公司发布 2025 一季报, 2025 一季度公司实现营业收入 1.09 亿元, 同比增长 4.25%, 实现归母净利润 2887.86 万元, 同比增长 5.64%。

2024 年收入恢复增长, 合同负债显著上升。2024 年公司恢复较好的收入增长, 主要因公司发展战略契合了国家对“高端科研仪器设备”相关领域的政策驱动及发展新质生产力的长期需求、国产替代进程持续深入, 加上国家宏观政策调整为企业发展带来新机遇, 促使了公司的经营业绩稳定增长。分业务看, 公司结构力学性能测试分析系统/PHM 系统/电化学工作站收入同比分别增长 35.8%/5.12%/52.3%, 实现均衡增长。截至 2025/3/31, 公司合同负债 4225 万元, 比 2024 年末增长 159.8%, 表明公司在手订单饱满。

维持高毛利, 2025Q1 期间费用率有所上升。2024 年公司综合毛利率 66.37%, 同比提升 0.9pct, 分业务看结构力学性能测试分析系统毛利率提升幅度最大。2024 年公司期间费用率 37%, 同比小幅下降 0.28pct, 其中管理费率下降 1.87pct、研发费率上升 1.36pct。2025Q1 公司毛利率、净利率分别为 68.66%、26.27%, 同比分别提升 1.39/0.08pct。

布局机器人用力传感器, 前景广阔。公司力传感器产品最早用于风洞的测力天平, 在抗干扰技术、放大器内置、矩阵解耦算法等方面优势明显。人形机器人行业的发展对力传感器形成了集中需求, 公司也进行了产品布局, 2024 年经扩项, 东华校准实验室成为国内首批具备机器人多维力/力矩传感器检测能力的 CNAS 实验室。

盈利预测与投资建议。预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 6.51 亿元、8.13 亿元、9.87 亿元, 归母净利润分别为 1.66 亿元、2.11 亿元、2.62 亿元, 对应 EPS 分别为 1.20 元、1.53 元、1.90 元。首次覆盖给予“买入”评级, 6 个月目标价 48.00 元, 相当于 2025 年 40 倍动态市盈率。

风险提示。下游需求波动风险, 应收账款上升风险, 国产替代进度不及预期风险, 规模效应不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	502.22	650.50	812.78	986.78
营业收入增长率(%)	32.79%	29.52%	24.95%	21.41%
归母净利(百万元)	121.88	166.44	211.47	262.12
净利润增长率(%)	38.90%	36.56%	27.05%	23.95%
摊薄每股收益(元)	0.88	1.20	1.53	1.90
市盈率(PE)	39.53	31.69	24.94	20.12

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	75	63	64	74	113
应收和预付款项	271	370	460	568	683
存货	170	183	229	288	354
其他流动资产	48	54	65	78	91
流动资产合计	564	670	818	1,008	1,241
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	118	124	125	126	129
在建工程	13	13	15	18	18
无形资产开发支出	16	14	14	13	12
长期待摊费用	3	3	3	3	3
其他非流动资产	586	689	840	1,029	1,263
资产总计	735	844	996	1,189	1,425
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	11	22	28	35	43
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	59	65	78	95	114
负债合计	69	87	106	130	157
股本	138	138	138	138	138
资本公积	115	111	111	111	111
留存收益	411	515	648	817	1,027
归母公司股东权益	664	753	886	1,056	1,265
少数股东权益	2	3	3	3	3
股东权益合计	666	757	890	1,059	1,268
负债和股东权益	735	844	996	1,189	1,425

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	4	38	50	68	108
投资性现金流	-26	-24	-16	-16	-17
融资性现金流	-22	-28	-33	-42	-53
现金增加额	-45	-13	1	10	39

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	378	502	650	813	987
营业成本	131	169	217	275	338
营业税金及附加	4	8	10	13	15
销售费用	55	74	91	114	118
管理费用	45	50	59	69	89
财务费用	-0	0	0	0	0
资产减值损失	-1	-1	-1	-1	-1
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	100	145	197	252	317
其他非经营损益	-0	-1	-1	-1	-1
利润总额	99	144	196	252	316
所得税	12	23	29	40	54
净利润	88	121	166	211	262
少数股东损益	0	-1	0	0	0
归母股东净利润	88	122	166	211	262

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	65.47%	66.37%	66.58%	66.19%	65.70%
销售净利率	23.20%	24.27%	25.59%	26.02%	26.56%
销售收入增长率	3.03%	32.79%	29.52%	24.95%	21.41%
EBIT 增长率	-25.96%	45.30%	34.45%	28.50%	25.42%
净利润增长率	-27.94%	38.90%	36.56%	27.05%	23.95%
ROE	13.21%	16.18%	18.78%	20.03%	20.72%
ROA	12.29%	15.33%	18.09%	19.36%	20.05%
ROIC	13.28%	16.12%	18.70%	19.96%	20.66%
EPS (X)	0.63	0.88	1.20	1.53	1.90
PE (X)	78.84	39.53	31.69	24.94	20.12
PB (X)	10.34	6.39	5.95	5.00	4.17
PS (X)	18.17	9.58	8.11	6.49	5.34
EV/EBITDA (X)	61.56	30.15	25.10	19.72	15.69

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。