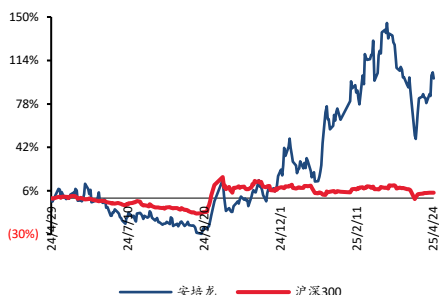


汽车领域多点突破，垂直产业链布局打造核心竞争力

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 0.98/0.53
总市值/流通(亿元) 89.45/47.87
12 个月内最高/最低价 116.97/31.51 (元)

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：公司发布 2024 年报，2024 年实现收入 9.40 亿元，同比增长 25.93%，实现归母净利润 8263.76 万元，同比增长 3.44%。公司同时发布 2024 年利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。

压力传感器驱动增长，汽车赛道持续突破。分产品看，2024 年公司压力传感器实现收入 4.68 亿元（+32.17%），收入占比 49.8%，上升成为公司第一大收入来源，公司也已成为国内车规级压力传感器进口替代的领先企业。热敏电阻及温度传感器实现收入 3.69 亿元（+2.7%），其中用于汽车领域的收入实现快速增长。氧传感器及其他实现收入 1775.83 万元，24 年公司成为国内首家获得汽车前装市场氧传感器定点的传感器公司，具有里程碑意义，同时氮氧传感器芯体已实现了小批量交付，未来成长潜力较大。

盈利承压，现金流健康。2024 年公司综合毛利率 32.24%，同比上升 0.42pct。管理费率上升 1.38pct、研发费率上升 0.31pct、资产减值损失 1158 万元、信用减值损失 1521 万元，是利润增速低于收入的主要原因。24 年公司经营活动净现金流 9023 万元，与利润匹配，显示盈利质量稳健。

技术实力强劲，机器人有望带来新增长点。公司依托敏感陶瓷技术、MEMS 技术两大成熟技术平台，同时积极布局集成电路设计与研发技术，逐步形成材料+IC 芯片+传感器模组的垂直产业链布局，在技术上形成了较强的竞争力。人形机器人行业的发展为力传感器带来新的发展机遇，公司与天机芯智能合作研发基于 MEMS 硅基应变片+玻璃微熔工艺的力传感器，可广泛应用于机器人关节模组上，24 年公司单向力传感器以及力矩传感器已完成开发，25 年公司将持续加大对力传感器（尤其是六维力传感器）的技术开发。

盈利预测与投资建议。预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 11.76 亿元、14.39 亿元、16.88 亿元，归母净利润分别为 1.14 亿元、1.52 亿元、1.83 亿元，对应 EPS 分别为 1.16 元、1.54 元、1.86 元。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示。行业竞争加剧风险，应收账款上升风险，募投项目新增产能消化风险，下游需求不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	940.16	1,176.36	1,439.29	1,687.91
营业收入增长率(%)	25.93%	25.12%	22.35%	17.27%
归母净利（百万元）	82.64	114.36	151.78	182.95
净利润增长率(%)	3.44%	38.39%	32.72%	20.54%
摊薄每股收益（元）	0.84	1.16	1.54	1.86
市盈率（PE）	63.70	78.22	58.93	48.89

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	580	171	189	166	182
应收和预付款项	376	450	538	635	739
存货	200	295	324	395	455
其他流动资产	40	45	80	75	87
流动资产合计	1,196	961	1,130	1,271	1,463
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	737	806	814	816	822
在建工程	49	27	17	7	22
无形资产开发支出	60	60	58	56	54
长期待摊费用	16	19	18	18	19
其他非流动资产	1,239	1,058	1,228	1,369	1,561
资产总计	2,100	1,971	2,135	2,266	2,478
短期借款	222	145	155	170	190
应付和预收款项	167	228	287	342	406
长期借款	385	52	52	0	0
其他负债	178	339	361	377	387
负债合计	952	765	855	889	983
股本	76	98	98	98	98
资本公积	722	699	699	699	699
留存收益	350	410	484	581	699
归母公司股东权益	1,148	1,206	1,280	1,377	1,495
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,148	1,206	1,280	1,377	1,495
负债和股东权益	2,100	1,971	2,135	2,266	2,478

现金流量表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	96	90	107	131	160
投资性现金流	-225	-126	-57	-58	-94
融资性现金流	672	-373	-34	-95	-49
现金增加额	541	-409	17	-22	16

利润表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	747	940	1,176	1,439	1,688
营业成本	510	637	796	980	1,139
营业税金及附加	4	9	11	11	15
销售费用	18	24	31	37	44
管理费用	61	90	112	130	158
财务费用	14	11	12	11	11
资产减值损失	-8	-12	-8	-5	-7
投资收益	0	0	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	91	93	122	167	199
其他非经营损益	-2	-3	-3	-3	-3
利润总额	89	90	119	164	195
所得税	9	7	5	12	12
净利润	80	83	114	152	183
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	80	83	114	152	183

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	31.66%	32.24%	32.35%	31.93%	32.51%
销售净利率	10.70%	8.79%	9.72%	10.55%	10.84%
销售收入增长率	19.36%	25.93%	25.12%	22.35%	17.27%
EBIT 增长率	17.73%	-1.06%	26.67%	33.07%	18.05%
净利润增长率	-10.55%	3.44%	38.39%	32.72%	20.54%
ROE	6.96%	6.85%	8.93%	11.02%	12.24%
ROA	4.55%	4.06%	5.57%	6.90%	7.71%
ROIC	5.18%	6.07%	7.59%	9.42%	10.39%
EPS (X)	1.08	0.84	1.16	1.54	1.86
PE (X)	68.70	63.70	78.22	58.93	48.89
PB (X)	4.89	4.37	6.99	6.49	5.98
PS (X)	7.52	5.60	7.60	6.21	5.30
EV/EBITDA (X)	39.58	32.91	48.00	38.09	32.87

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。