

东方电热(300217)

报告日期: 2025年06月11日

与上海织识达成战略合作, 柔性传感器赋能汽车与机器人业务

——东方电热点评报告

投资要点

- ❑ **事件:** 公司与上海织识签署《战略合作协议》, 合作内容包括: (1) 公司将战略入股上海织识, 建立全方位的战略合作伙伴关系; (2) 双方将发挥各自优势, 全力拓展柔性织物压力传感在汽车出行等领域的应用, 打造细分赛道龙头; (3) 积极研发机器人电子皮肤, 推进具身智能业务发展。
- ❑ **上海织识:** 国内唯一通过车规级测试、拿到头部主机厂定点的柔性传感器企业。上海织识早在2019年就通过了车规级测试, 是国内唯一一家耐久性实现车规级、精度实现仪器级的柔性织物传感器企业, 是唯一直接或间接拿到头部主机订单的柔性传感器企业, 具有较强的技术优势。
- ❑ **上海织识:** 小米持有上海织识约16.7%股权, 公司有望借助其进入小米供应链。小米间接持有上海织识约16.7%股权, 此次合作标志公司成为小米机器人少数公开披露的供应商。
- ❑ **汽车出行:** 通过加入柔性压力传感器, 公司有望提高单车产品ASP。公司是新能源车PTC头部企业、产能规模国内前二, 有望以现有汽车热管理产品为基础, 增添柔性压力传感器等多功能配置、提高产品集成度。目前上海织识已拿到岚图、理想定点, 并积极对接广汽项目, 预计25H2放量。
- ❑ **具身智能:** 公司借助其优质客户资源, 有望快速布局电子皮肤赛道。公司家电核心客户美的, 新能源车核心客户国外知名新能源汽车制造商、小鹏、奇瑞等已逐步成长为具身智能机器人领域的重要参与者。上海织识已对接小米, 公司计划将上述核心客户介绍与其对接。公司依托织识的技术优势和产品优势, 有望为国内外头部具身智能机器人企业研发电子皮肤, 抢占供应渠道。
- ❑ **未来观点:** 公司有资金、有意愿布局机器人领域, 看好未来发展空间。根据公司投资者关系活动记录, 公司未来将聚焦机器人零部件、机器人材料、机器人应用场景三大方向, 在人形机器人领域具有较大布局意向; 根据公司公告, 截止25年一季度末, 公司有现金约13亿元(货币资金5.35亿, 交易性金融资产7.91亿), 具备充足的现金储备、较强的投资能力。
- ❑ **盈利预测**
我们预计公司2025-2027年营收分别为39、44、49亿元, 同比增速分别为4%、15%、10%, 2025-2027年CAGR为10%; 归母净利润分别为2.6、3.2、3.5亿元, 同比增速分别为-17%、20%、10%, 2025-2027年CAGR为3%, 对应PE分别为30X、25X、23X, 维持“增持”评级。
- ❑ **风险提示:** 柔性传感器行业竞争加剧; 合作进度不及预期

投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁
 执业证书号: S1230520050001
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 周艺轩
 执业证书号: S1230524060001
 zhouyixuan@stocke.com.cn

研究助理: 顾淳晖
 guchunhui@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.37
总市值(百万元)	7,936.74
总股本(百万股)	1,477.98

股票走势图



相关报告

- 1 《PTC电加热龙头, 人形机器人领域打开成长空间》
2025.05.22
- 2 《预计业绩保持稳定增长 油价下跌影响相对有限》
2015.01.22
- 3 《利润高速增长 油气分离项目四季度将集中确认收入》
2014.10.26

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3711.18	3862.13	4445.89	4882.61
(+/-) (%)	-9.62%	4.07%	15.12%	9.82%
归母净利润	317.75	264.03	316.88	349.85
(+/-) (%)	-50.62%	-16.91%	20.02%	10.40%
每股收益(元)	0.21	0.18	0.21	0.24
P/E	24.98	30.06	25.05	22.69
ROE	7.71%	6.08%	6.87%	7.12%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,103	5,912	6,328	6,781
现金	525	1,061	900	893
交易性金融资产	849	849	849	849
应收账款	1,857	1,983	2,275	2,560
其它应收款	23	25	29	31
预付账款	81	106	104	121
存货	1,529	1,825	2,109	2,264
其他	238	62	62	62
非流动资产	1,587	1,627	1,679	1,755
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	59	59	59	59
固定资产	1,116	1,147	1,195	1,267
无形资产	193	186	180	175
在建工程	67	86	96	106
其他	152	149	149	149
资产总计	6,690	7,539	8,007	8,536
流动负债	2,476	3,098	3,294	3,521
短期借款	57	57	57	57
应付款项	912	1,022	1,165	1,287
预收账款	1	1	1	1
其他	1,506	2,019	2,071	2,176
非流动负债	60	59	59	59
长期借款	0	0	0	0
其他	60	59	59	59
负债合计	2,536	3,157	3,353	3,580
少数股东权益	35	37	41	44
归属母公司股东权	4,119	4,344	4,614	4,912
负债和股东权益	6,690	7,539	8,007	8,536

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,711	3,862	4,446	4,883
营业成本	2,844	3,077	3,574	3,947
营业税金及附加	18	27	22	24
营业费用	38	100	109	117
管理费用	177	251	278	303
研发费用	163	232	245	254
财务费用	(20)	0	0	0
资产减值损失	(75)	(2)	(3)	0
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	4	8	9	8
其他经营收益	43	39	44	49
营业利润	385	316	380	416
营业外收支	4	(2)	(4)	0
利润总额	389	314	377	416
所得税	56	47	56	62
净利润	333	267	320	353
少数股东损益	15	3	3	4
归属母公司净利润	318	264	317	350
EBITDA	508	474	561	554
EPS (最新摊薄)	0.21	0.18	0.21	0.24

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-9.62%	4.07%	15.12%	9.82%
营业利润	-51.64%	-17.86%	20.29%	9.49%
归属母公司净利润	-50.62%	-16.91%	20.02%	10.40%
获利能力				
毛利率	23.35%	20.33%	19.61%	19.16%
净利率	8.56%	6.84%	7.13%	7.17%
ROE	7.71%	6.08%	6.87%	7.12%
ROIC	7.53%	6.00%	6.79%	7.04%
偿债能力				
资产负债率	37.90%	41.88%	41.87%	41.94%
净负债比率	-11.16%	-22.84%	-18.04%	-16.79%
流动比率	2.06	1.91	1.92	1.93
速动比率	1.39	1.26	1.23	1.23
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.54	0.57	0.59
应收账款周转率	3.53	3.65	4.21	3.90
应付账款周转率	4.73	5.04	5.55	5.23
每股指标(元)				
每股收益	0.21	0.18	0.21	0.24
每股经营现金	0.18	0.46	0.01	0.09
每股净资产	2.79	2.94	3.12	3.32
估值比率				
P/E	24.98	30.06	25.05	22.69
P/B	1.93	1.83	1.72	1.62
EV/EBITDA	12.20	14.62	12.65	12.82

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	272	676	9	129
净利润	333	267	320	353
折旧摊销	137	161	185	138
财务费用	0	0	0	0
投资损失	(4)	(8)	(9)	(8)
营运资金变动	(336)	351	(382)	(233)
其它	141	(94)	(105)	(122)
投资活动现金流	(938)	(99)	(123)	(85)
资本支出	(177)	(111)	(132)	(93)
长期投资	(769)	0	0	0
其他	9	12	9	8
筹资活动现金流	(234)	(41)	(47)	(52)
短期借款	(169)	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(65)	(41)	(47)	(52)
现金净增加额	(898)	537	(161)	(7)

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>