

2025 年 07 月 17 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

二代产品携手兆威，股权激励绑定核心研发团队

—福莱新材（605488.SH）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

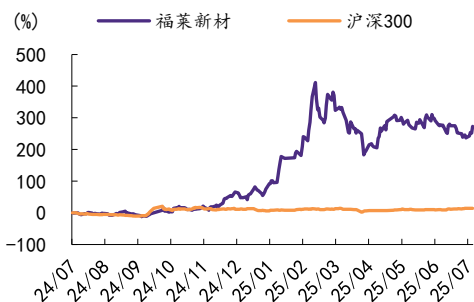
分析师：张伟保 S1050523110001
zhangwb@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-07-17

当前股价（元）	32.12
总市值（亿元）	90
总股本（百万股）	280
流通股本（百万股）	277
52 周价格范围（元）	10.8-62.5
日均成交额（百万元）	275.11

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《福莱新材（605488）：产业一体化充实业绩，真柔性构筑成长新曲线》2025-04-11
- 2、《福莱新材（605488）：广告喷墨打印材料龙头进军电子皮肤领域》2024-12-24

2025 年 6 月 5 日，福莱新材举办第二代电子皮肤产品新品发布会。

2025 年 7 月 5 日，兆威机电召开“灵巧新境界”发布会，重磅推出 ZWHAND 新一代灵巧手。福莱新材作为新一代灵巧手触觉领域核心供应商，与兆威机电签署了灵巧手战略合作备忘录。

2025 年 7 月 11 日，福莱新材发布新一届股权激励方案草案及名单。

投资要点

■ 二代电子皮肤全面进化升级

公司于 2025 年 6 月 5 日发布了第二代柔性传感器产品，核心突破体现在三个维度：

1. 真柔性全曲面：公司将柔性表面材料融入传感器业务，二代柔性传感器能够完美贴合各种复杂曲面，突破了传统半柔性或平面传感器的物理限制，可以完整部署于指尖、指腹、手心、手背等关键区域，达成全域触觉感知，确保识别可靠性和精准度。
2. 多物理模态集成：二代产品集成功觉、滑觉、接近觉等多物理模态，实现从单一触觉向复合感知的技术跨越。
3. 三维力：二代产品能够精准捕捉和解析多方向的作用力，包括垂直力和剪切力等，感知力的大小和方向信息，使灵巧手抓握更稳固、更精准。

此外，在识别精度方面，二代产品感知精度小于 0.1N，采样频率可到达 100Hz 以上，满足超高灵敏度和高频率响应需求。在耐用性方面，产品稳定工作周期大于等于 100 万次。

■ 公司携手兆威共创新一代灵巧手

ZWHAND 是兆威机电旗下的仿生灵巧手品牌，本次发布会中新一代仿生灵巧手 DM17 和 LM06 系列同步发布和发售，进一步走向 C 端客户。公司作为电子皮肤领域的领先企业，本次与兆威机电强强联合。公司第二代柔性传感器产品即应用于 ZWHAND 新一代灵巧手，为其提供全曲面、真柔性、多模态感知的触觉解决方案。公司与兆威机电的合作标志着公司柔性

传感器产品在客户层面的新突破，同时也展现出公司强大的产业化和量产落地能力。

■ 股权激励方案落地，电子皮肤批量供货

公司新一届股权激励方案涉及授予限制性股票 242.7 万股，价格为每股 15.64 元，激励对象涉及 103 位核心骨干员工，其中多名研发人员在列。激励对象名单中包含两位外籍人士，CHEN SHUTING（公司首席科学家）和 LIEW WENG HENG（公司新引进的算法专家），两人均为公司柔性传感器业务核心技术人员。在电子皮肤行业加速扩容、人才紧缺的背景下，公司通过本次“金手铐”方案，与核心研发团队深度绑定、共享成果。确保公司技术领先、科研团队稳定的同时，彰显了公司对未来发展的信心。目前公司正在批量供货电子皮肤，客户涵盖兆威机电旗下 ZWHAND 等。电子皮肤产品送样工作进展加速，送样对象覆盖行业内多家头部厂商。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.23、1.56、2.19 亿元，当前股价对应 PE 分别为 72.9、57.6、41.1 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

行业需求不及预期；行业竞争加剧；柔性传感器产业化不及预期；柔性传感器下游验证不及预期；公司项目建设不及预期；股权激励进展低于预期风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	2,541	3,209	3,613	4,019
增长率（%）	19.2%	26.3%	12.6%	11.2%
归母净利润（百万元）	139	123	156	219
增长率（%）	98.4%	-11.3%	26.5%	40.1%
摊薄每股收益（元）	0.71	0.44	0.56	0.78
ROE（%）	9.3%	7.8%	9.4%	12.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	2,541	3,209	3,613	4,019
现金及现金等价物	335	369	487	626	营业成本	2,201	2,692	3,021	3,320
应收款	562	710	799	889	营业税金及附加	10	13	15	16
存货	256	315	353	388	销售费用	61	77	86	96
其他流动资产	308	362	395	428	管理费用	109	138	155	173
流动资产合计	1,461	1,755	2,035	2,331	财务费用	16	36	33	29
非流动资产：					研发费用	93	117	132	147
金融类资产	100	100	100	100	费用合计	279	368	406	444
固定资产	1,234	1,538	1,590	1,546	资产减值损失	-9	-9	-9	-9
在建工程	644	258	103	41	公允价值变动	-2	-2	-2	-2
无形资产	124	117	111	105	投资收益	-2	-2	-2	-2
长期股权投资	10	10	10	10	营业利润	149	132	167	235
其他非流动资产	31	31	31	31	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	2,043	1,955	1,846	1,734	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	3,504	3,710	3,880	4,065	利润总额	150	133	168	235
流动负债：					所得税费用	28	25	31	43
短期借款	462	462	462	462	净利润	122	108	137	192
应付账款、票据	550	676	759	834	少数股东损益	-17	-15	-19	-27
其他流动负债	330	330	330	330	归母净利润	139	123	156	219
流动负债合计	1,376	1,512	1,600	1,680					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	615	615	615	615	成长性				
其他非流动负债	10	10	10	10	营业收入增长率	19.2%	26.3%	12.6%	11.2%
非流动负债合计	625	625	625	625	归母净利润增长率	98.4%	-11.3%	26.5%	40.1%
负债合计	2,002	2,137	2,225	2,306	盈利能力				
所有者权益					毛利率	13.4%	16.1%	16.4%	17.4%
股本	195	280	280	280	四项费用/营收	11.0%	11.5%	11.2%	11.1%
股东权益	1,502	1,573	1,655	1,759	净利率	4.8%	3.4%	3.8%	4.8%
负债和所有者权益	3,504	3,710	3,880	4,065	ROE	9.3%	7.8%	9.4%	12.4%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	57.1%	57.6%	57.3%	56.7%
净利润	122	108	137	192	营运能力				
少数股东权益	-17	-15	-19	-27	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	1.0
折旧摊销	79	88	108	112	应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
公允价值变动	-2	-2	-2	-2	存货周转率	8.6	8.6	8.6	8.6
营运资金变动	-189	-126	-73	-77	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-7	54	151	197	EPS	0.71	0.44	0.56	0.78
投资活动现金净流量	-700	82	103	106	P/E	44.9	72.9	57.6	41.1
筹资活动现金净流量	740	-37	-55	-88	P/S	2.5	2.8	2.5	2.2
现金流量净额	34	99	199	216	P/B	4.4	6.0	5.6	5.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。