

晶华新材(603683)

报告日期: 2025年09月08日

晶智感美国分公司成立, 机器人电子皮肤打开成长空间

——晶华新材点评报告

投资要点

晶智感美国分公司正式成立, 硅谷研发实验室同步启用; 柔性电子专家加盟

根据子公司晶智感公开信息, 晶智感在美国硅谷设立分公司 **FiSensor Technology LLC.**, 硅谷研发中心同步启动运营, 位于美国加利福尼亚州圣何塞市。公司与佛罗里达领先的柔性电子实验室达成协议, 打通“学术研究 - 技术转化 - 产业应用”链路。实验室目前具备软硬件核心科研功能, 具有软硬件设计、样品制备与测试、电子皮肤与机器人本体协同开发能力。

柔性电子技术专家 **Terry 博士正式加盟 FiSensor**, 出任首席科学家。Terry 博士兼具深厚学术背景与产业实践经验, 其多项技术成果已获发明专利授权。Terry 博士成功解决了压阻式薄膜传感器在切向力识别方面的技术短板, 并通过柔性基材与成膜工艺的创新, 大幅提升了压阻传感器的柔性与拉伸回弹性, 使传感器在复杂曲率表面和弹性拉伸状态下仍可实现高精度触觉感知。

此次美国分公司设立与研发实验室启用, 是晶智感全球化战略重要里程碑。未来有望以美国为支点整合全球技术、市场与人才资源, 推动产品与技术的全球化适配, 为全球客户提供更优质的产品与服务, 助力触觉传感器产业创新发展。

布局柔性触觉传感器, 人形机器人电子皮肤等有望打开成长空间

公司于2025年6月控股成立北京晶智感新材料有限公司, 以多模态柔性触觉传感器为核心, 布局机器人、医疗康养、新能源汽车、消费电子等新场景, 目前处于产品开发和市场开拓阶段: **1) 机器人:** 已成功开发用于灵巧手的柔性触觉传感器电子皮肤。目前正与灵巧手和其他终端下游客户联合推进全掌式柔性触觉传感器电子皮肤的项目开发, 未来有望赋能机器人手部操作的灵活性与智能化升级, 并逐步延伸至机器人其他身体部位。**2) 医疗健康:** 与国内脑科学领域专家团队深度交流, 重点研发针对脑卒中患者的监测康复外骨骼手套、步态检测鞋垫等。**3) 工业与消费电子:** 布局新能源电池安全检测(电池包预检、便携设备)、消费电子交互(可穿戴触控升级)、汽车智能座舱等场景。

胶粘新材料领军企业, 产能布局逐步进入收获期

公司深耕胶粘材料行业三十余年, 主业涵盖工业胶粘材料、电子胶粘材料、光学胶粘材料、特种纸等。四川晶华规划 10 亿平方米新型胶粘材料、10 万吨可降解纸基新材料, 第一期项目已于 2024 年年底完工, 投产设备产能陆续爬坡。2024 年推出**股权激励**, 2024-2026 年营收分别不低于 16、19、23 亿元, 复合增速 14%, 或者归母净利润以 2023 年为基数, 2024-2026 年增速不低于 25%、65%、100%, 对应归母净利润为 7071、9334、11314 万元。

盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.82、1.21、1.59 亿元, 同比增长 23%、47%、32%, 对应 PE 分别为 96、66、50 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济周期波动; 胶粘行业市场竞争加剧; 电子皮肤传感器产业化不及预期

投资评级: 买入(维持)

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

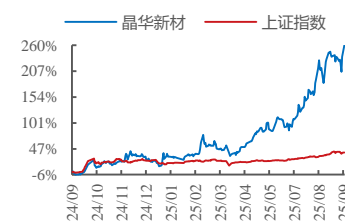
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈殊殊
执业证书号: S1230524080004
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥ 27.33
总市值(百万元) 7,915.72
总股本(百万股) 289.63

股票走势图



相关报告

- 《中报扣非净利增长 19%, 多模态柔性传感器开拓新增长极》 2025.08.14
- 《胶粘新材料领军企业, 电子皮肤打开成长空间》 2025.07.29

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1885.00	2233.66	2636.90	3162.50
(+/-) (%)	20.94%	18.50%	18.05%	19.93%
归母净利润	67.03	82.30	120.78	159.19
(+/-) (%)	18.49%	22.78%	46.75%	31.80%
每股收益(元)	0.23	0.28	0.42	0.55
P/E	118	96	66	50

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	1042	1368	1681	2043
现金	164	365	530	708
交易性金融资产	38	74	69	60
应收账款	363	414	486	575
其它应收款	15	21	22	27
预付账款	19	19	25	29
存货	333	407	472	558
其他	112	67	78	85
非流动资产	1517	1412	1358	1277
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	610	742	790	792
无形资产	77	69	60	44
在建工程	526	351	234	156
其他	303	249	272	283
资产总计	2559	2780	3039	3320
流动负债	847	963	1094	1214
短期借款	324	308	299	310
应付款项	259	403	514	612
预收账款	0	0	0	0
其他	264	252	281	292
非流动负债	373	339	348	353
长期借款	251	251	251	251
其他	122	88	97	103
负债合计	1220	1302	1442	1568
少数股东权益	9	6	4	1
归属母公司股东权益	1330	1472	1592	1752
负债和股东权益	2559	2780	3039	3320

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	276	260	192	189
净利润	69	80	118	156
折旧摊销	80	55	64	69
财务费用	24	49	51	48
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	26	103	36	(1)
其它	77	(28)	(77)	(84)
投资活动现金流	(333)	(41)	18	32
资本支出	(407)	0	17	20
长期投资	3	(1)	(0)	1
其他	71	(40)	1	12
筹资活动现金流	(68)	(17)	(45)	(43)
短期借款	59	(16)	(9)	11
长期借款	122	0	0	0
其他	(249)	(1)	(36)	(54)
现金净增加额	(125)	202	164	179

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1885	2234	2637	3163
营业成本	1563	1841	2154	2564
营业税金及附加	9	10	12	14
营业费用	42	50	59	71
管理费用	106	134	147	181
研发费用	67	85	105	133
财务费用	24	49	51	48
资产减值损失	14	(1)	3	9
公允价值变动损益	(4)	(4)	(4)	(4)
投资净收益	(0)	(0)	(0)	(0)
其他经营收益	21	19	20	20
营业利润	77	81	122	159
营业外收支	(6)	(6)	(6)	(6)
利润总额	71	75	116	153
所得税	2	(5)	(2)	(3)
净利润	69	80	118	156
少数股东损益	2	(2)	(2)	(3)
归属母公司净利润	67	82	121	159
EBITDA	180	163	210	249
EPS (最新摊薄)	0.23	0.28	0.42	0.55

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	20.94%	18.50%	18.05%	19.93%
营业利润	7.29%	4.95%	51.78%	30.00%
归属母公司净利润	18.49%	22.78%	46.75%	31.80%
获利能力				
毛利率	17.09%	17.59%	18.32%	18.94%
净利率	3.65%	3.58%	4.49%	4.93%
ROE	5.10%	5.84%	7.86%	9.51%
ROIC	4.52%	5.22%	6.33%	7.30%
偿债能力				
资产负债率	47.67%	46.83%	47.47%	47.22%
净负债比率	56.46%	51.68%	46.02%	43.07%
流动比率	1.23	1.42	1.54	1.68
速动比率	0.84	1.00	1.10	1.22
营运能力				
总资产周转率	0.80	0.84	0.91	0.99
应收账款周转率	6.12	6.07	6.14	6.13
应付账款周转率	7.48	6.16	5.12	4.94
每股指标(元)				
每股收益	0.23	0.28	0.42	0.55
每股经营现金	0.95	0.90	0.66	0.65
每股净资产	5.07	5.08	5.50	6.05
估值比率				
P/E	118.08	96.18	65.54	49.73
P/B	5.39	5.38	4.97	4.52
EV/EBITDA	16.66	50.49	38.44	31.76

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>