

福莱新材(605488)

报告日期: 2025 年 11 月 28 日

## 第三代电子皮肤产品发布, 技术突破与商业化进展领先

### ——福莱新材点评报告

#### 投资要点

- **事件:** 11 月 27 日, 福莱新材召开第三代电子皮肤新品发布会, 正式推出集“柔性材料+芯片+算法+大模型”于一体的新一代触觉传感系统, 现场设置了搭载福莱新材电子皮肤新品的人形机器人、灵巧手、AI 陪伴智能机器人等样品展示。
  - 1) 技术突破:** 公司分别于 2025 年 2 月、5 月、11 月举办新品发布会相继推出三代柔性触觉传感器产品, 其中第三代产品搭载触觉智能 TPU (Tactile Processing Unit, 触觉处理单元), 可在指尖完成边缘计算, 而非统一集中到机器人的“大脑”完成处理。帮助机器人做到“复杂决策归大脑, 具体执行靠小脑”。
  - 2) 商业化进展:** 首条柔性传感器中试产线建成投产, 具备批量供货能力, 目前已与国内外几十家客户合作。
  - 3) 北美市场实现小批量订单, 全球化战略推进。** 公司现北美销售负责人为前 Syntouch 公司副总裁, 2025 年 9 月, 福莱新材全资子公司 Apex Sensing LLC 于美国加利福尼亚州旧金山市正式成立, 重点推进北美市场触觉传感产品的销售、技术支持与客户服务。
- **人形机器人进入产业扩张期, 电子皮肤是实现“具身智能”的最后一公里。** 电子皮肤是人形机器人实现环境感知、交互与智能化的关键一环, 我们认为它呈现出以下 3 个特征: **1) 价值量有望提升:** 除了灵巧手, 在手臂、腿部和脚掌等部位均已开始尝试和发展, 整体用量呈上升趋势; **2) 数据沉淀和算法的结合可以构建一定的竞争壁垒,** 并非传统打铁件; **3) 技术路线暂未收敛,** 处于爆发前夕, 适合左侧布局。2026 年, 人形机器人产业化发展有望显著提速, 判断行业将以点状形式爆发, 看好电子皮肤赛道投资价值。
- **福莱新材: 国内领先的功能性涂布复合材料龙头, 向“智能传感解决方案提供商”延展升级。** 公司是国内喷墨打印复合材料行业首家实现基膜、胶水、涂布一体化的企业。2024 年公司成功开发出高性能柔性传感器材料, 实现产品从传统产业向科技领域跨越, 推动人形机器人智能感知技术应用。公司专注于研发与生产柔性传感器及系统, 构建了覆盖材料研发、器件设计、系统集成到场景应用的完整技术链, 在机器人、消费电子、新能源及工业检测四大领域打造多元化产品矩阵, 并具备高灵敏度、优异的线性度和集成能力。
- **盈利预测与估值:** 预计 2025-2027 年公司营业收入分别为 29.3/34/38.7 亿元, 同比增长 15%/16%/14%; 归母净利润分别为 0.8/1.2/1.6 亿元, 同比增长-40%/43%/40%, 对应 PE 分别为 112/79/56 倍。从主业看, 公司为国内功能性涂布复合材料龙头, 市占率领先; 从柔性传感领域, 公司已发布三代产品, 并具备较为广泛的客户基础和量产能力, 产业化进度领先, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 宏观经济周期波动; 市场竞争加剧; 柔性触觉传感器发展不及预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2541	2925	3399	3874
(+/-) (%)	19.2%	15.1%	16.2%	14.0%
归母净利润	139	83	118	165
(+/-) (%)	98.4%	-40.4%	42.5%	39.5%
每股收益(元)	0.5	0.3	0.4	0.6
P/E	66.7	112.0	78.6	56.4
ROE	9.8%	5.1%	6.7%	8.7%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

#### 投资评级: 增持(维持)

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

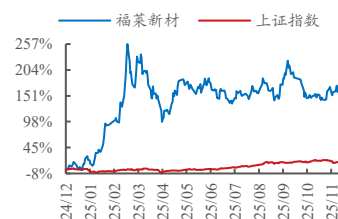
分析师: 刘巍  
执业证书号: S1230524040001  
liuwei03@stocke.com.cn

分析师: 张筱晗  
执业证书号: S1230525090001  
zhangxiaohan@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 33.15
总市值(百万元)	9,289.25
总股本(百万股)	280.22

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《功能性涂布复合材料龙头, 电子皮肤打开成长空间》  
2025.09.25

图1：可比公司估值（截止 2025 年 11 月 28 日）

证券代码	公司名称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE			加权ROE		PB
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	2024	LF
300007.SZ	汉威科技	160	0.8	1.9	1.4	1.9	209	86	111	86	3%	5.5
603683.SH	晶华新材	76	0.7	0.8	1.1	1.4	113	90	68	54	5%	4.7
603286.SH	日盈电子	59	0.1				522				1%	7.0
行业平均		98	0.5	1.4	1.3	1.6	281	88	89	70	3.1%	5.7
605488.SH	福莱新材	93	1.4	0.8	1.2	1.6	67	112	79	56	10.5%	6.1

资料来源：Wind，浙商证券研究所 注：可比公司盈利预测来自 Wind 一致预期

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	1461	1509	1729	1878
现金	335	437	435	402
交易性金融资产	100	50	57	69
应收账款	518	527	654	780
其它应收款	44	29	39	50
预付账款	27	29	35	39
存货	256	251	311	350
其他	180	184	197	187
<b>非流动资产</b>	2043	2595	3094	3530
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	10	11	10	10
固定资产	1234	1652	2146	2586
无形资产	124	140	157	166
在建工程	644	664	671	680
其他	31	128	111	89
<b>资产总计</b>	3504	4104	4823	5409
<b>流动负债</b>	1376	1791	2357	2820
短期借款	462	853	1220	1604
应付款项	550	655	796	850
预收账款	0	0	0	0
其他	365	282	342	366
<b>非流动负债</b>	625	591	641	619
长期借款	435	435	435	435
其他	191	157	206	185
<b>负债合计</b>	2002	2382	2998	3439
少数股东权益	77	67	52	32
归属母公司股东权	1425	1655	1773	1938
<b>负债和股东权益</b>	3504	4104	4823	5409

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	(7)	249	312	334
净利润	122	73	103	144
折旧摊销	81	97	131	168
财务费用	16	70	89	108
投资损失	2	0	0	1
营运资金变动	(181)	115	48	(47)
其它	(47)	(106)	(60)	(39)
<b>投资活动现金流</b>	(700)	(502)	(655)	(639)
资本支出	(678)	(531)	(627)	(612)
长期投资	(0)	(1)	0	(0)
其他	(22)	30	(28)	(26)
<b>筹资活动现金流</b>	446	355	342	271
短期借款	248	392	366	384
长期借款	204	0	0	0
其他	(6)	(37)	(24)	(113)
<b>现金净增加额</b>	(261)	102	(1)	(33)

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	2541	2925	3399	3874
营业成本	2201	2504	2870	3232
营业税金及附加	10	11	14	15
营业费用	61	72	84	94
管理费用	109	115	138	159
研发费用	93	112	134	147
财务费用	16	70	89	108
资产减值损失	(19)	(15)	(19)	(23)
公允价值变动损益	(2)	(0)	(1)	(1)
投资净收益	(2)	(0)	(0)	(1)
其他经营收益	120	21	24	21
<b>营业利润</b>	149	77	110	160
营业外收支	0	(0)	0	0
<b>利润总额</b>	150	77	111	161
所得税	28	4	7	16
<b>净利润</b>	122	73	103	144
少数股东损益	(17)	(10)	(15)	(21)
<b>归属母公司净利润</b>	139	83	118	165
EBITDA	275	246	333	438
EPS（最新摊薄）	0.50	0.30	0.42	0.59

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	19%	15%	16%	14%
营业利润	128%	-49%	44%	45%
归属母公司净利润	98%	-40%	42%	40%
<b>获利能力</b>				
毛利率	13%	14%	16%	17%
净利率	5%	2%	3%	4%
ROE	10%	5%	7%	9%
ROIC	6%	5%	5%	6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	57%	58%	62%	64%
净负债比率	54%	59%	60%	64%
流动比率	1.06	0.84	0.73	0.67
速动比率	0.88	0.70	0.60	0.54
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.79	0.77	0.76	0.76
应收账款周转率	5.77	5.67	5.99	5.75
应付账款周转率	8.96	9.41	9.75	9.24
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.50	0.30	0.42	0.59
每股经营现金	-0.03	0.89	1.11	1.19
每股净资产	7.32	5.91	6.33	6.92
<b>估值比率</b>				
P/E	66.74	112.01	78.62	56.36
P/B	4.53	5.61	5.24	4.79
EV/EBITDA	17.63	41.74	31.96	25.22

资料来源：Wind，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>