



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月01日

基础数据

04月30日收盘价（元）	33.19
总市值（亿元）	100.19
总股本（亿股）	3.02

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师：胡瑾心

S0190526020003
hujinxin@xyzq.com.cn

分析师：侯立森

S0190526030002
houlisen@xyzq.com.cn

研究助理：姜昊

jianghao1@xyzq.com.cn

福莱新材(605488.SH)

2025 年年报及 2025 年一季报点评：夯实主业基本盘，电子皮肤实现产品交付

投资要点：

- **事件：**公司发布 2025 年年报及 2026 年一季报，2025 年公司实现营收 28.56 亿元，同比+12.40%，实现归母净利润 0.77 亿元，同比-44.48%，实现扣非归母净利润 0.60 亿元，同比+31.57%。2026Q1 公司实现营收 8.19 亿元，同比+35.75%，实现归母净利润 0.19 亿元，同比-46.00%，实现扣非归母净利润 0.16 亿元，同比-47.82%。2025 年公司销售毛利率 13.29%，同比-0.10pct，2026Q1 毛利率 12.60%，同比-3.39pct。
- **夯实主业基本盘，主业收入稳健增长。**2025 年是公司“产业一体化、应用多元化”战略全面落地的攻坚之年，主营业务稳健发展，新兴业务加速成长，重点项目产能释放与效益提升协同推进，经营韧性显著增强。广告喷墨材料业务作为基本盘持续巩固，烟台基地项目顺利投产，产能稳步释放，海外业务持续拓展。标签标识印刷材料业务受益于薄膜类标签渗透率提升及海外市场开拓，主营业务收入同比增长 20.15%，市场份额保持高速增长。电子级功能材料业务成功开发 UV 减粘胶并实现量产，布局 OLED 支撑膜、缓冲泡棉胶等显示面板材料，在国产化替代浪潮中抢占先机。功能基膜材料业务产能释放效益显著，随着产能利用率提升与工艺改进，正品率大幅提升，毛利率增加 7.60 个百分点，为下游业务提供稳定基材支撑。通过基膜、胶水、涂布产业一体化布局协同，提升交付稳定性与灵活性，核心竞争力得到明显提升，稳步推进各项战略举措落地。
- **电子皮肤产品持续迭代，实现从技术验证到产品交付的关键跨越。**2025 年，公司加速推进柔性传感器产品化进程，实现从技术验证到产品交付的关键跨越。全年完成三代产品快速迭代升级：2 月发布第一代电子皮肤，实现技术产品化转型；6 月推出第二代产品，突破传统限制，达成“真柔性、全曲面、三维力”全域感知；11 月发布第三代“芯感一体”触觉智能电子皮肤，集成柔性芯片与 AI 算法，实现从“原始数据”到“智能触觉”的飞跃。同时，与浙江清华柔性电子技术研究院共建智能感知联合实验室，聚焦柔性电子皮肤与超宽域压力传感器研发；与通智人工智能科技（北京）有限公司签署战略合作协议，推进“材料-感知-算法-终端”一体化的具身智能生态建设，强化触觉信号与 AI 大模型的深度融合，加速推进触觉智能感知技术应用，为智能机器人、人机交互、工业检测、消费电子等领域提供智能触觉感知解决方案。
- **投资建议：**我们预计 2026-2028 年公司归母净利润为 1.21/1.95/2.85 亿元，以 2026 年 4 月 30 日收盘价计算市盈率为 82.7/51.3/35.1 倍，首次覆盖，给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2856	3324	3673	4182
同比增长	12.4%	16.4%	10.5%	13.9%
归母净利润（百万元）	77	121	195	285
同比增长	-44.5%	56.8%	61.2%	45.9%
毛利率	13.3%	13.2%	14.4%	15.5%
ROE	4.9%	5.2%	8.2%	11.4%
每股收益（元）	0.26	0.40	0.65	0.94
市盈率	129.7	82.7	51.3	35.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1437	2180	2330	2593
货币资金	358	958	1013	1125
交易性金融资产	0	1	1	1
应收票据及应收账款	514	597	658	747
预付款项	24	28	31	35
存货	327	365	383	418
其他	212	231	246	266
非流动资产	2192	2326	2427	2498
长期股权投资	11	10	10	10
固定资产	1414	1774	2032	2212
在建工程	594	380	231	126
无形资产	120	114	107	100
商誉	0	0	0	0
其他	53	48	48	49
资产总计	3629	4505	4758	5091
流动负债	1556	1701	1883	2109
短期借款	499	509	609	709
应付票据及应付账款	626	729	794	893
其他	431	463	480	507
非流动负债	427	418	407	396
长期借款	321	311	301	291
其他	106	106	105	105
负债合计	1983	2119	2290	2505
股本	280	302	302	302
未分配利润	385	415	467	542
少数股东权益	74	75	75	75
股东权益合计	1646	2387	2468	2586
负债及权益合计	3629	4505	4758	5091

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	77	121	195	285
折旧和摊销	121	107	144	174
营运资金的变动	61	-31	-32	-42
经营活动产生现金流量	271	219	329	441
资本支出	-289	-243	-241	-241
长期投资	95	-1	-1	-1
投资活动产生现金流量	-161	-214	-217	-216
债权融资	9	4	89	90
股权融资	34	692	0	0
融资活动产生现金流量	-57	595	-57	-112
现金净变动	52	599	55	113

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2856	3324	3673	4182
营业成本	2476	2886	3142	3534
税金及附加	10	12	13	15
销售费用	69	77	77	84
管理费用	110	109	110	117
研发费用	122	126	132	146
财务费用	22	26	29	17
投资收益	0	30	30	30
公允价值变动收益	2	0	0	0
信用减值损失	2	-2	-2	-2
资产减值损失	-8	-16	-16	-16
营业利润	75	137	217	317
营业外收支	-1	-1	0	0
利润总额	74	135	217	317
所得税	-4	13	22	32
净利润	78	122	195	285
少数股东损益	1	1	0	0
归属母公司净利润	77	121	195	285
EPS(元)	0.26	0.40	0.65	0.94

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	12.4%	16.4%	10.5%	13.9%
营业利润增长率	-49.9%	82.8%	59.0%	45.9%
归母净利润增长率	-44.5%	56.8%	61.2%	45.9%
盈利能力				
毛利率	13.3%	13.2%	14.4%	15.5%
归母净利率	2.7%	3.6%	5.3%	6.8%
ROE	4.9%	5.2%	8.2%	11.4%
偿债能力				
资产负债率	54.7%	47.0%	48.1%	49.2%
流动比率	0.92	1.28	1.24	1.23
速动比率	0.62	0.98	0.95	0.96
营运能力				
资产周转率	80.1%	81.7%	79.3%	84.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.26	0.40	0.65	0.94
每股经营现金	0.90	0.73	1.09	1.46
估值比率(倍)				
PE	129.7	82.7	51.3	35.1
PB	6.4	4.3	4.2	4.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn