

2025 年 11 月 20 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 营收高增，三代电子皮肤蓄势待发

—福莱新材（605488.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

联系人：高铭谦 S1050124080006

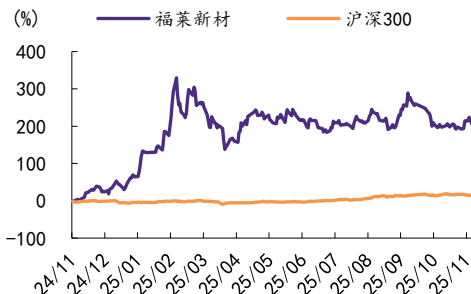
gaomq@cfsc.com.cn

基本数据

2025-11-20

当前股价（元）	31.55
总市值（亿元）	88
总股本（百万股）	280
流通股本（百万股）	276
52 周价格范围（元）	14.53-62.5
日均成交额（百万元）	373.25

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）：标签材料拉动营收增长，柔性传感器多维突破》2025-08-27
- 2、《福莱新材（605488）：二代产品携手兆威，股权激励绑定核心研发团队》2025-07-17
- 3、《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

福莱新材发布 2025 年三季度业绩报告：2025 年前三季度实现营业收入 20.97 亿元，同比增长 18.09%；实现归母净利润 0.65 亿元，同比下滑 7.83%。其中，公司 2025Q3 单季度实现营业收入 7.62 亿元，同比增长 23.12%，环比增长 4.24%；实现归母净利润 0.14 亿元，同比增长 102.23%，环比下滑 14.87%。

投资要点

“芯感一体，触觉赋能”，三代电子皮肤蓄势待发

继公司在今年 2 月和 6 月分别发布第一、二代电子皮肤（柔性传感器）产品后，公司电子皮肤再度迭代升级，预计在 11 月 27 日发布第三代电子皮肤。作为拥有电子皮肤柔性化、量产、迭代能力的头部厂商，公司第三代产品以“芯感一体，触觉赋能”为核心，突破性的将电子皮肤与芯片、算法、大模型集成起来，构建触觉感知新境界。通过算法、芯片加持，电子皮肤将具备更强的感知能力，使装备电子皮肤的灵巧手由“执行器”进一步向“感受器”过渡。

研发持续高投入，收入增长拉动现金流

期间费用方面，公司前三季度销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.15/-0.63/-0.11/0.26pct，其中研发费用率上涨主要系研发投入扩张。公司 Q3 单季度研发费用 0.37 亿元，同比、环比分别增长 48%和 16%，同时 2025 年前三季度研发费用合计达到 0.91 亿元，显示公司对研发项目投入力度的持续增加。现金流方面，2025 前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为 1.14 亿元，同比增加 2.05 亿元，主要源于公司产品销售收入前三季度显著增加。

打造电子皮肤领域的“磷酸铁锂电池”

公司在众多电子皮肤技术路径中选择了结构简单、适合大规模量产的压阻式技术路线，与新能源领域的磷酸铁锂电池概念类似，是做大电子皮肤市场、让电子皮肤走进生活的中坚力量。目前公司柔性传感器及触觉感知系统已覆盖人形机器人、工业检测、智能穿戴、陪伴机器人、医疗检测等应用领域，并与国内外多家知名机器人公司和灵巧手公司达成

合作。产品层面，电子皮肤逐代升级。公司一代产品主打平面压力感知；二代产品即突破了传统半柔性或平面传感器的物理限制，达成全域三维力感知；三代产品在前代基础上进一步融合芯片与算法，构建起一套完整的电子皮肤升级路径。在具身智能生态建设方面，公司引进算法与大模型专家廖永兴博士，牵手浙江清华柔性电子技术研究院建立联合实验室，同时与通智科技达成战略合作，共同推进“材料-感知-算法-终端”一体化解决方案。在海外布局方面，公司9月份在美国加州设立全资子公司 Apex Sensing LLC，并在当地成立商务团队，加速柔性传感技术与北美具身智能产业化进程的深度融合，目前进展顺利。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.24、1.55、2.12 亿元，当前股价对应 PE 分别为 71.1、57.2、41.6 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	2,888	3,239	3,596
增长率（%）	19.2%	13.7%	12.1%	11.0%
归母净利润（百万元）	139	124	155	212
增长率（%）	98.4%	-10.7%	24.4%	37.4%
摊薄每股收益（元）	0.71	0.44	0.55	0.76
ROE（%）	9.3%	7.9%	9.3%	12.1%

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	2,888	3,239	3,596
现金及现金等价物	335	425	551	696	营业成本	2,201	2,416	2,700	2,960
应收款	562	639	716	795	营业税金及附加	10	12	13	15
存货	256	282	316	346	销售费用	61	69	77	86
其他流动资产	308	336	365	394	管理费用	109	124	139	155
流动资产合计	1,461	1,682	1,948	2,231	财务费用	16	34	31	27
非流动资产：					研发费用	93	105	118	131
金融类资产	100	100	100	100	费用合计	279	333	366	398
固定资产	1,234	1,538	1,590	1,546	资产减值损失	-9	0	0	0
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	133	166	228
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	3,637	3,794	3,965	利润总额	150	134	166	228
流动负债：					所得税费用	28	25	31	42
短期借款	462	462	462	462	净利润	122	109	135	186
应付账款、票据	550	607	678	743	少数股东损益	-17	-15	-19	-26
其他流动负债	330	330	330	330	归母净利润	139	124	155	212
流动负债合计	1,376	1,438	1,514	1,584					
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%	13.7%	12.1%	11.0%
非流动负债合计	625	625	625	625	归母净利润增长率	98.4%	-10.7%	24.4%	37.4%
负债合计	2,002	2,063	2,139	2,210	盈利能力				
所有者权益					毛利率	13.4%	16.4%	16.6%	17.7%
股本	195	280	280	280	四项费用/营收	11.0%	11.5%	11.3%	11.1%
股东权益	1,502	1,574	1,655	1,756	净利率	4.8%	3.8%	4.2%	5.2%
负债和所有者权益	3,504	3,637	3,794	3,965	ROE	9.3%	7.9%	9.3%	12.1%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	57.1%	56.7%	56.4%	55.7%
净利润	122	109	135	186	营运能力				
少数股东权益	-17	-15	-19	-26	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
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	-70	-63	-68	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	-7	110	160	201	EPS	0.71	0.44	0.55	0.76
投资活动现金净流量	-700	82	103	106	P/E	44.1	71.1	57.2	41.6
筹资活动现金净流量	796	-37	-54	-85	P/S	2.4	3.1	2.7	2.5
现金流量净额	90	155	208	222	P/B	4.3	5.8	5.5	5.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 化工、新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，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

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。