

铂力特(688333)

报告日期: 2025 年 02 月 06 日

参股华力创科学——其传感器产品可用于人形机器人 ——铂力特点评报告

投资要点

□ 事件：参股华力创科学，传感器产品可用于人形机器人

1) 近日，华力创科学宣布完成数千万元 A+轮融资，本轮融资由铂力特独家投资，持股比例为 9.09%。华力创科学是一家专注于为各行各业提供高性能传感解决方案的高新技术企业，开发出了一系列光基六维力传感器，在人形机器人、医疗、工业生产等领域广泛应用。

2) 公司于 2025 年 1 月 24 日收到陕西证监局下达的行政监管措施决定书，但公司表示不会对公司的日常经营管理产生影响。

□ 3D 打印 2025 年有望迎来复苏，机器人+3C 领域应用加速成长

1) 人形机器人：华力创科学本轮融资主要用于深耕高性能光学多模态感知技术，结合金属 3D 打印技术在产品轻量化，特殊材料应用，量产成本等方面的诸多优势，为以人形机器人为代表的具身智能领域提供性能强大且性价比高的六维力传感解决方案，产品应用于人形机器人指关节、腕关节和踝关节。

2) 消费电子：根据南极熊报道，Apple Watch 将采用由 3D 打印技术生产的机构件。另一方面，Oppo 将于 2 月发布 OPPO Find N5 折叠屏手机，采用 3D 打印钛合金铰链，这是继荣耀 magic 系列折叠屏后又一明确采用 3D 打印技术的 3C 产品。

□ 3D 打印下游航空航天快速渗透，民用场景不断拓宽，成长潜力充足

1) 公司打印设备民品占比持续提升，布局大幅度设备提高行业壁垒。

2) 公司打印服务受益于军工持续复苏，预研转批产贡献不竭业绩。

□ 投资建议与盈利预测

考虑到公司历史交付集中在第四季度，2022-2023 年第四季度营收占比分别为 43%、40%，预计 2024 年第四季度业绩有所复苏。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 13.3、17.6、24.2 亿元，同比增速分别为 8%、33%、37%。归母净利润分别为 1.6、2.5、3.3 亿元，同比增速分别为 16%、56%、31%，PE 为 86X、55X、42X，考虑到 3D 打印行业成长性较高，且公司积极布局消费电子和人形机器人等增量赛道，故维持“增持”评级。

风险提示：航天航空需求不及预期；3D 打印竞争格局恶化；3D 打印技术快速迭代。

财务摘要

(亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	12.3	13.3	17.6	24.2
(+/-)(%)	34%	8%	33%	37%
归母净利润	1.4	1.6	2.5	3.3
(+/-)(%)	78%	16%	56%	31%
每股收益(元)	0.7	0.6	0.9	1.2
P/E	100	86	55	42
P/B	2.1	2.8	2.7	2.6
ROE	4%	3%	5%	6%

资料来源: WIND, 浙商证券研究所 (PE 预测以 2025 年 2 月 6 日收盘价为基准)

投资评级：增持(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

wanghua jun@stocke.com.cn

分析师：孙旭鹏

执业证书号：S1230524080002

sunxupeng01@stocke.com.cn

分析师：李思扬

执业证书号：S1230522020001

lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 51.93
总市值(百万元)	14,112.92
总股本(百万股)	271.77

股票走势图

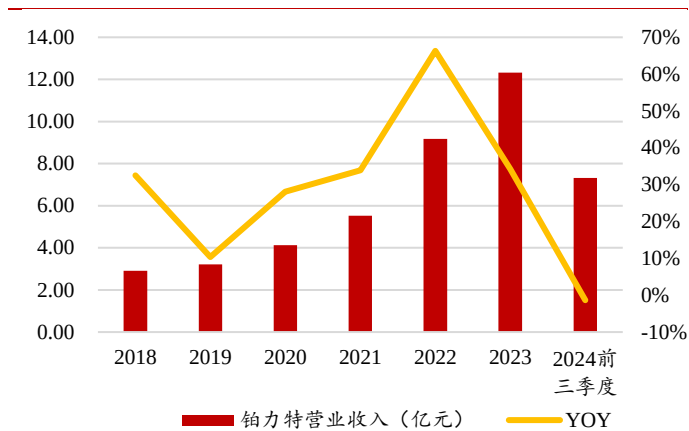


相关报告

- 《业绩受交付节奏影响短期承压，3D 打印行业龙头加速成长》2024.11.09
- 《中报归母净利润同比增长近 400%，3D 打印行业龙头加速成长》2024.09.04
- 《3D 打印设备+服务龙头，受益航空航天、3C 等需求增长》2024.07.22

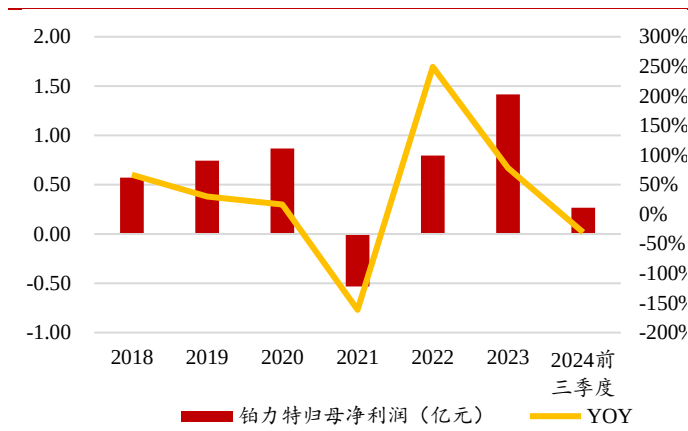
附录 1：公司主要财务数据

图1：2024 前三季度实现营业收入 7.3 亿元，同比下降 1.3%



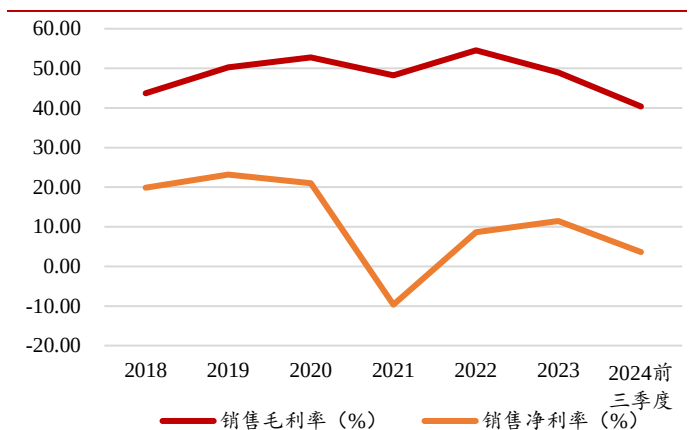
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：2024 前三季度实现归母净利润 0.27 亿元，同比下降 30.6%



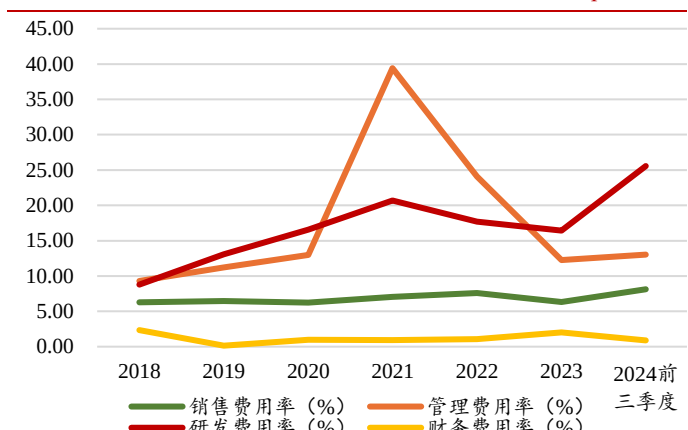
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图3：2024 前三季度毛利率为 40.4%，净利率为 3.7%



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图4：2024 前三季度期间费用率为 47.6%，同比增加 3.5pcts



资料来源：Wind、浙商证券研究所

附录 2：可比公司估值

表 1：3D 打印行业可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
		2025.02.6	2025.02.6	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
华曙高科	688433.SH	26.2	108.5	1.5	1.8	2.2	0.4	0.4	0.5	56	46	38
华泰科技	688281.SH	85.3	166.1	5.0	6.5	8.4	2.6	3.3	4.3	33	26	20
超卓航科	688237.SH	23.0	20.6	0.5	0.9	1.2	0.6	1.0	1.3	39	23	17
平均值										43	32	25
铂力特	688333.SH	51.9	141.1	1.6	2.5	3.3	0.6	0.9	1.2	86	55	42

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 2 月 6 日，浙商证券研究所

表 2：人形机器人传感器行业可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
		2025.02.6	2025.02.6	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
柯力传感	603662.SH	81.8	230.3	3.1	3.7	4.4	1.1	1.3	1.6	73	62	53
东华测试	300354.SZ	42.3	58.5	1.8	2.4	3.0	1.3	1.7	2.2	33	25	19
凌云股份	600480.SH	14.3	134.4	6.7	8.0	9.4	0.7	0.9	1.0	20	17	14
				平均值						42	35	29
铂力特	688333.SH	51.9	141.1	1.6	2.5	3.3	0.6	0.9	1.2	86	55	42

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 2 月 6 日，浙商证券研究所

附录 3：行政监管措施决定书

公司于 2025 年 1 月 24 日收到陕西证监局下达的行政监管措施决定书，主要为 2023 年销售的部分产品，在控制权未发生转移的情况下提前确认收入，导致 2023 年财务报表相关数据披露不准确，对公司采取责令改正并对薛蕾、梁可晶采取出具警示函的行政监管措施。

附录 4：华力创科学公司介绍

华力创科学成立于 2019 年，总部位于深圳市，是一家专注于为各行各业提供高性能传感解决方案的高新技术企业。华力创科学开辟了“用光学感知万物”的新方向，开创了世界首个“光学多模态感知技术”作为底层感知技术。在多维力感知领域，不同于应变片，压电陶瓷等传统且陈旧的技术路线，华力创科学开发了“光基多维力传感技术”，首次实现了应用非激光光源感知纳米级别微形变，开发出了一系列光基六维力传感器，在人形机器人领域得到广泛应用。

针对人形机器人指节力觉感知的空白，2024 年 6 月华力创科学发布了目前已知世界上尺寸最小的光基六维力传感器 Photon Finger，首次将多维力传感器尺寸微缩至毫米级别，攻克了六维力传感器的微型化难题。同时在金属 3D 打印的加持下，已大幅度降低成本，产品在腾讯，强脑科技，速腾聚创等企业得到应用。

针对人形机器人手腕六维力传感所需的高性能，轻量化，易集成的特点，24 年 12 月重磅推出了具有中心通孔结构的腕关节六维力传感器 PhotonR40，大幅降低了人形机器人腕关节力觉集成难度。该产品首次使用了金属 3D 打印技术完成核心结构量产，目前已得到多家客户使用。

针对人形机器人踝关节六维力传感所需的高强度，高过载，高可靠性特点，华力创科学正联合铂力特，基于高强度特殊合金材料并结合精密金属 3D 打印技术，进行跨时代性的六维力传感器开发，产品将于近期重磅发布。

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4808	4632	4509	5249
现金	3161	2540	1748	1533
交易性金融资产	0	10	13	8
应收账款	1027	1112	1553	2154
其它应收款	28	32	41	58
预付账款	24	48	52	71
存货	515	829	1042	1366
其他	53	61	59	59
非流动资产	1760	2517	3304	3437
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	26	24	24	24
固定资产	1079	1808	2498	2515
无形资产	175	212	263	318
在建工程	301	267	263	285
其他	179	206	257	295
资产总计	6567	7149	7813	8686
流动负债	1393	1737	2115	2621
短期借款	610	701	807	928
应付款项	514	739	968	1275
预收账款	0	0	0	0
其他	269	297	341	418
非流动负债	405	418	476	538
长期借款	175	175	225	305
其他	229	243	250	233
负债合计	1798	2155	2591	3159
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	4770	4993	5222	5527
负债和股东权益	6567	7149	7813	8686

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(131)	(490)	(633)	(87)
净利润	142	164	255	334
折旧摊销	115	85	102	118
财务费用	25	10	18	32
投资损失	(4)	(16)	(7)	(6)
营运资金变动	(357)	224	(110)	(175)
其它	(51)	(958)	(891)	(390)
投资活动现金流	(241)	(255)	(279)	(264)
资本支出	(244)	(317)	(303)	(303)
长期投资	(3)	2	(0)	(1)
其他	6	60	25	40
筹资活动现金流	3270	125	120	136
短期借款	198	91	105	121
长期借款	68	0	50	80
其他	3005	33	(36)	(65)
现金净增加额	2899	(621)	(792)	(215)

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1232	1326	1762	2422
营业成本	629	715	956	1335
营业税金及附加	13	17	21	32
营业费用	78	99	123	170
管理费用	151	119	95	109
研发费用	202	228	282	388
财务费用	25	10	18	32
资产减值损失	(49)	(42)	(62)	(86)
公允价值变动损益	(1)	26	5	5
投资净收益	4	16	7	6
其他经营收益	50	35	40	44
营业利润	139	170	256	326
营业外收支	(3)	(4)	(2)	(1)
利润总额	135	166	253	326
所得税	(6)	2	(1)	(8)
净利润	142	164	255	334
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	142	164	255	334
EBITDA	250	259	373	475
EPS（最新摊薄）	0.7	0.6	0.9	1.2

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	34%	8%	33%	37%
营业利润	137%	23%	50%	28%
归属母公司净利润	78%	16%	56%	31%
获利能力				
毛利率	49%	46%	46%	45%
净利率	11%	12%	14%	14%
ROE	4%	3%	5%	6%
ROIC	2%	3%	4%	5%
偿债能力				
资产负债率	27%	30%	33%	36%
净负债比率	47%	42%	42%	40%
流动比率	3.5	2.7	2.1	2.0
速动比率	3.1	2.2	1.6	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	1.7	1.5	1.7	1.7
应付账款周转率	1.6	1.5	1.5	1.6
每股指标(元)				
每股收益	0.7	0.6	0.9	1.2
每股经营现金	(0.5)	(1.8)	(2.3)	(0.3)
每股净资产	24.8	18.4	19.2	20.3
估值比率				
P/E	99.7	86.1	55.4	42.3
P/B	2.1	2.8	2.7	2.6
EV/EBITDA	80.1	48.7	36.3	29.4

资料来源：WIND，数据截止 2025 年 2 月 6 日，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>