

联合研究 | 公司点评 | 铂力特（688333.SH）

铂力特 2024&2025Q1 点评：业绩阶段性承压， 人形机器人有望带来新增量

报告要点

公司发布 2024 年报&2025Q1 季报，2024 年实现总营业收入 13.26 亿元，同比增长 15.02%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比减少 5.26%。2025Q1 实现总营业收入 2.27 亿元，同比增长 7.3%；实现归母净利润-0.15 亿元，同比转亏。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



王贺嘉

SAC: S0490520110004
SFC: BUX462



倪蓁

SAC: S0490520030003



杨继虎

SAC: S0490525040001

铂力特 (688333.SH)

铂力特 2024&2025Q1 点评：业绩阶段性承压，人形机器人有望带来新增量

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年报&2025Q1 季报，2024 年实现总营业收入 13.26 亿元，同比增长 15.02%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比减少 5.26%。2025Q1 实现总营业收入 2.27 亿元，同比增长 7.3%；实现归母净利润-0.15 亿元，同比转亏。

事件评论

- 营收保持增长。公司专注于工业级金属增材制造 (3D 打印)，为客户提供金属增材制造全套解决方案，业务涵盖金属 3D 打印设备的研发及生产、金属 3D 打印定制化产品制造、金属 3D 打印原材料的研发及生产、金属 3D 打印结构优化设计开发及工艺技术服务（含金属 3D 打印定制化工程软件的开发等），构建了较为完整的金属 3D 打印产业生态链，整体实力在国内外金属增材制造领域处于领先地位。2024 年，公司自研类产品的营业收入实现稳步增长，其中 3D 打印定制化产品、自研 3D 打印设备及 3D 打印原材料营业收入比上年分别增长 23.51%、4.99%、41.38%，主要系公司继续深耕航空航天领域，且不断开拓新的市场和应用领域所致。
- 盈利能力承压，现金流好转。随着公司经营规模的持续扩大，营业成本增加较大，2024 年公司毛利率 37.44%，2025Q1 毛利率 36.94%，均有所下降。此外，公司持续加强研发能力以及销售能力建设，研发费用有所增长，由于股份支付费用减少，管理费用有所降低，综合来看，公司的净利率有所下滑。总的来看，公司盈利能力承压。公司加大销售货款的催收力度，2024 年货款回收增长较大，经营性现金流为 3.46 亿元，同比大幅增加。
- 布局人形机器人领域，有望带来新的增长点。人形机器人正加速从实验室迈向产业化，但仍面临诸多技术挑战，公司助力华力创科学突破瓶颈。公司与华力创科学团队优化结构设计，减少零部件数量、一体成形，降低了装配难度和加工难度。在确保内部结构精度的同时，显著降低了加工成本，并将加工周期缩短至 20 分钟每批次。一体化成形提升了产品的生产效率，相较于传统机加一次仅能加工一个传感器，3D 打印满版能同时打印 15-30 个，公司的打印工艺与高强度低成本钢材料使华力创科学的踝关节六维力传感器取得了突破性进展，并助力腕关节六维力传感器 PhotonR40 核心结构的量产，选择轻量化材料，使传感器在性能提升的同时，重量减轻 20%~30%，从而提升机器人的稳定性和平衡性。此外，通过金属 3D 打印一体化成形，降低装配难度，并显著提升量产能力，为机器人的稳定运行提供了坚实保障。布局人形机器人领域，有望为公司带来长期的新增长点。
- 预计公司 2025-2026 年实现归母净利润 1.57、2.70 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游应用领域拓展不及预期；
- 2、公司产能扩张不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	68.00
总股本(万股)	27,177
流通A股/B股(万股)	27,177/0
每股净资产(元)	17.55
近12月最高/最低价(元)	95.80/37.11

注：股价为 2025 年 5 月 7 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《铂力特 2024Q3 点评：业绩短期承压，加码投资粉末材料产线》2024-11-05
- 《铂力特 2024H1 点评：航空航天支撑业绩高增，打印服务设备材料协同增长》2024-09-04
- 《铂力特 2024Q1 点评：业绩超预期，打印服务设备材料齐增长》2024-05-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、下游应用领域拓展不及预期。增材制造下游应用涵盖了航空航天、医疗、汽车、消费及电子产品、学术科研等诸多高端领域，近年成功突破 3C 领域，作为新兴技术，下游应用领域的拓展直接影响行业规模的发展速度。若下游应用领域拓展不及预期，将直接影响市场空间发展，进而对行业内企业发展造成负面影响。

2、公司产能扩张不及预期。公司近年来维持快速增长，当前产能并不足以支撑公司长期快速发展，近年来公司通过自投+定增的方式继续扩产，但若产能扩张不及预期，则公司营收的提升速度将受到限制。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1326	1764	2279	2939	货币资金	1186	872	731	350
营业成本	829	1078	1393	1798	交易性金融资产	1005	905	805	705
毛利	496	687	886	1141	应收账款	964	1265	1591	2095
%营业收入	37%	39%	39%	39%	存货	827	814	1123	1279
营业税金及附加	10	18	23	29	预付账款	45	54	70	90
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	246	403	400	611
销售费用	94	94	112	135	流动资产合计	4273	4313	4719	5129
%营业收入	7%	5%	5%	5%	长期股权投资	33	63	93	123
管理费用	119	150	171	191	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	9%	9%	8%	7%	固定资产合计	1495	2020	2440	2805
研发费用	211	247	285	338	无形资产	249	288	326	364
%营业收入	16%	14%	13%	12%	商誉	0	0	0	0
财务费用	10	15	16	15	递延所得税资产	96	96	96	96
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	1140	843	845	846
加：资产减值损失	-32	-35	-40	-55	资产总计	7286	7622	8518	9363
信用减值损失	-23	-25	-30	-40	短期贷款	504	554	604	654
公允价值变动收益	7	0	0	0	应付款项	843	773	1316	1381
投资收益	46	9	11	15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	89	161	278	420	应付职工薪酬	85	119	153	198
%营业收入	7%	9%	12%	14%	应交税费	3	35	46	59
营业外收支	0	1	1	1	其他流动负债	417	622	611	874
利润总额	88	162	278	421	流动负债合计	1853	2104	2730	3166
%营业收入	7%	9%	12%	14%	长期借款	386	386	386	386
所得税费用	-16	5	8	13	应付债券	0	0	0	0
净利润	104	157	270	408	递延所得税负债	12	12	12	12
归属于母公司所有者的净利润	104	157	270	408	其他非流动负债	217	217	217	217
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	2468	2719	3345	3781
EPS（元）	0.38	0.58	0.99	1.50	归属于母公司所有者权益	4818	4903	5173	5582
现金流量表（百万元）					少数股东权益	0	0	0	0
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4818	4903	5173	5582
经营活动现金流净额	346	142	491	249	负债及股东权益	7286	7622	8518	9363
取得投资收益收回现金	42	9	11	15	基本指标				
长期股权投资	-7	-30	-30	-30		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1489	-499	-749	-749	每股收益	0.38	0.58	0.99	1.50
其他	-991	100	100	100	每股经营现金流	1.27	0.52	1.81	0.92
投资活动现金流净额	-2446	-421	-668	-665	市盈率	176.72	117.65	68.44	45.26
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.84	3.77	3.57	3.31
股权融资	19	-72	0	0	EV/EBITDA	103.03	38.36	28.04	21.41
银行贷款增加（减少）	105	50	50	50	总资产收益率	1.4%	2.1%	3.2%	4.4%
筹资成本	-46	-13	-14	-16	净资产收益率	2.2%	3.2%	5.2%	7.3%
其他	41	0	0	0	净利率	7.9%	8.9%	11.9%	13.9%
筹资活动现金流净额	118	-35	36	34	资产负债率	33.9%	35.7%	39.3%	40.4%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-1981	-313	-141	-381	总资产周转率	0.19	0.24	0.28	0.33

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%
无投资评级	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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。