

铂力特(688333)

报告日期: 2025年05月16日

## 2024年营收保持稳健增长, 3C+人形机器人打开空间

### ——铂力特点评报告

#### 投资要点

□ **公司发布2024年报及2025年一季报, 营收同比增长, 归母净利润短期承压**

1) **2024业绩:** 公司2024年度实现营业收入13.3亿元, 同比上升15.0%, 主要系公司在继续深耕航空航天领域的同时, 在消费电子市场和应用领域取得新的突破, 并加大海外市场开拓力度。2024年度实现归母净利润1.0亿元, 同比下降5.3%, 主要系公司规模扩张带来的相应的人力成本的增加及固定支出、研发费用的增加。

2) **2025Q1业绩:** 公司2025Q1实现营业收入2.3亿元, 同比提升7.3%; 实现归母净利润-1495万元, 同比由盈转亏, 主要系公司加大技术研发创新力度, 研发直接投入较大及职工薪酬增长所致。

□ **由于公司规模扩张导致成本增加, 盈利能力有所下滑**

1) **利润率方面:** 公司2024年度毛利率为37.4%, 同比下降9.8pcts; 净利率为7.9%, 同比下降1.7pcts。2025Q1毛利率为36.9%, 同比下降3.1pct, 环比提升4.3pct; 净利率为-6.6%, 同比下降7.0pcts, 环比下降17.5pcts, 主要系研发投入和人力成本大幅增长。

2) **期间费用率方面:** 公司2024年度期间费用率为32.8%, 同比下降4.9pcts, 其中销售费用率7.1%, 同比提升0.6pct, 主要系公司销售规模扩大、销售人员数量增长; 管理费用率9.0%, 同比下降4.1pcts, 主要系计提股份支付费用减少; 研发费用率15.9%, 同比提升0.02pct; 财务费用率0.8%, 同比下降1.4pcts。

□ **参股华力创科学, 传感器产品可用于人形机器人**

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%。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。

□ **3D打印下游航空航天快速渗透, 3C、人形机器人等民用场景不断拓宽**

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**

预计公司2025-2027年营业收入分别为17.6、24.2、33.8亿元, 2025-2027年复合增速可达38%; 归母净利润分别为2.6、3.4、4.8亿元, 2025-2027年复合增速可达35%, PE为66X、50X、36X, 随着航空航天复苏以及3D打印在消费电子等领域的拓展, 公司2025年业绩有望反转, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 航天航空需求不及预期; 3D打印在消费电子广泛应用推迟。

#### 财务摘要

(亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13.3	17.6	24.2	33.8
(+/-)(%)	15%	33%	38%	39%
归母净利润	1.0	2.6	3.4	4.8
(+/-)(%)	-5%	150%	31%	39%
每股收益(元)	0.7	1.0	1.3	1.8
P/E	165	66	50	36
P/B	3.6	3.4	3.2	2.9
ROE	2%	5%	6%	8%

资料来源: WIND, 浙商证券研究所 (PE预测以2025年5月16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

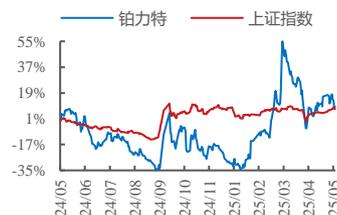
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 孙旭鹏  
执业证书号: S1230524080002  
sunxupeng01@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥63.51
总市值(百万元)	17,260.00
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
- 《2024年利润端短期承压, 3C+人形机器人领域打开成长空间》2025.3.26

## 附录 1：公司主要财务数据

图1：2024 年度实现营业收入 13.3 亿元，同比上升 15.0%



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：2024 年度实现归母净利润 1.0 亿元，同比下降 5.3%



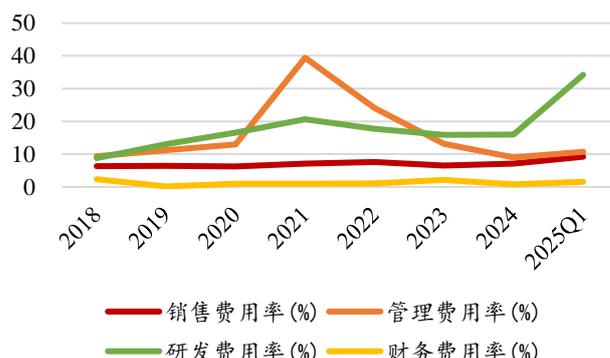
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图3：2024 年度毛利率为 37.4%，净利率为 7.9%



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图4：2024 年度期间费用率为 32.8%，同比下降 4.9pcts



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		
		2025.05.16	2025.05.16	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
华曙高科	688433.SH	38.62	160	1.0	1.3	1.7	0.3	0.3	0.4	156	119	94
大族激光	002008.SH	24.89	262	11.4	15.0	17.2	1.1	1.4	1.6	23	17	15
华工科技	000988.SZ	42.91	431	16.7	21.0	25.0	1.7	2.1	2.5	26	21	17
				平均值						68	52	42
铂力特	688333.SH	63.51	173	2.6	3.4	4.8	1.0	1.3	1.8	66	50	36

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 5 月 16 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		
		2025.05.16	2025.05.16	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
柯力传感	603662.SH	67.83	191	3.5	4.2	5.2	1.3	1.5	1.8	54	45	37
东华测试	300354.SZ	40.36	56	1.7	2.3	3.0	1.3	1.7	2.2	32	24	18
凌云股份	600480.SH	15.95	150	8.5	9.7	11.0	0.9	1.0	1.2	18	15	14
				平均值						35	28	23
铂力特	688333.SH	63.51	173	2.6	3.4	4.8	1.0	1.3	1.8	66	50	36

资料来源：Wind 一致预期，数据截止 5 月 16 日，浙商证券研究所

### 附录 3：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)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	4273	4086	4456	6131
现金	1186	1007	280	300
交易性金融资产	1005	345	450	600
应收账款	1096	1497	2147	3008
其它应收款	20	35	42	63
预付账款	45	51	67	100
存货	827	1074	1383	1982
其他	94	77	87	80
<b>非流动资产</b>	3013	3423	4337	4602
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	33	27	29	30
固定资产	1495	1808	2498	2515
无形资产	249	309	377	442
在建工程	999	1027	1132	1271
其他	236	252	302	344
<b>资产总计</b>	7286	7509	8793	10734
<b>流动负债</b>	1853	2556	3983	5905
短期借款	504	1126	2134	3272
应付款项	991	1082	1445	2144
预收账款	0	0	0	0
其他	358	348	404	489
<b>非流动负债</b>	615	634	666	754
长期借款	386	386	436	516
其他	229	247	230	238
<b>负债合计</b>	2468	3190	4649	6659
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	4818	4320	4144	4075
<b>负债和股东权益</b>	7286	7509	8793	10734

### 现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	346	(677)	(660)	115
净利润	104	261	343	478
折旧摊销	122	119	151	186
财务费用	10	48	84	135
投资损失	(46)	(17)	(22)	(28)
营运资金变动	304	(221)	(220)	(2)
其它	(149)	(868)	(995)	(653)
<b>投资活动现金流</b>	(2446)	(91)	(1036)	(1158)
资本支出	(1118)	(583)	(677)	(806)
长期投资	(7)	6	(2)	(1)
其他	(1320)	487	(357)	(351)
<b>筹资活动现金流</b>	118	589	968	1063
短期借款	(106)	622	1008	1138
长期借款	211	0	50	80
其他	13	(33)	(90)	(155)
<b>现金净增加额</b>	(1981)	(179)	(727)	20

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	1326	1762	2424	3378
营业成本	829	1006	1391	1943
营业税金及附加	10	18	24	34
营业费用	94	97	133	186
管理费用	119	113	145	203
研发费用	211	234	315	439
财务费用	10	48	84	135
资产减值损失	(55)	(50)	(74)	(104)
公允价值变动损益	7	1	2	3
投资净收益	46	17	22	28
其他经营收益	40	35	36	44
<b>营业利润</b>	89	249	317	411
营业外收支	(0)	(1)	(0)	0
<b>利润总额</b>	88	248	317	411
所得税	(16)	(13)	(26)	(67)
<b>净利润</b>	104	261	343	478
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	104	261	343	478
EBITDA	237	413	552	731
EPS (最新摊薄)	0.7	1.0	1.3	1.8

### 主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	15%	33%	38%	39%
营业利润	-16%	181%	27%	30%
归属母公司净利润	-5%	150%	31%	39%
<b>获利能力</b>				
毛利率	37%	43%	43%	42%
净利率	8%	15%	14%	14%
ROE	2%	5%	6%	8%
ROIC	2%	5%	5%	6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	34%	42%	53%	62%
净负债比率	41%	50%	57%	58%
流动比率	2.3	1.6	1.1	1.0
速动比率	1.9	1.2	0.8	0.7
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.6
应付账款周转率	1.3	1.2	1.4	1.3
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.7	1.0	1.3	1.8
每股经营现金	1.3	(2.5)	(2.4)	0.4
每股净资产	17.7	18.8	20.0	21.7
<b>估值比率</b>				
P/E	165.3	66.1	50.4	36.1
P/B	3.6	3.4	3.2	2.9
EV/EBITDA	40.5	42.6	34.9	27.8

资料来源：WIND，数据截止 2025 年 5 月 16 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>