

铂力特（688333）

2025 年中报点评：紧密围绕金属增材制造产业链，业绩稳步上台阶

买入（维持）

2025 年 09 月 01 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,152	1,326	1,700	2,394	3,135
同比	25.53	15.02	28.28	40.79	30.95
归母净利润（百万元）	110.24	104.44	238.40	354.81	440.98
同比	38.67	(5.26)	128.28	48.83	24.29
EPS-最新摊薄（元/股）	0.41	0.38	0.88	1.31	1.62
P/E（现价&最新摊薄）	195.99	206.88	90.63	60.89	48.99

事件：公司发布 2025 年中报。公司 2025 年上半年实现营业收入 6.67 亿元，同比去年 17.22%；归母净利润 7631.43 万元，同比去年 9.98%。

投资要点

■ **3D 打印定制化产品和 3D 打印原材料的营业收入均实现增长，成为推动公司业绩提升的主要动力：**公司 2025 年上半年实现营业收入 6.67 亿元，同比增长 17.22%；归母净利润 0.76 亿元，同比增长 9.98%。业绩增长主要源于产能释放与市场开拓：一是 3D 打印定制化产品及技术服务收入 4.22 亿元，占比 63.33%，受益于航空航天、工业机械等领域需求增加；二是 3D 打印设备、配件及技术服务收入 1.86 亿元，占比 27.89%，得益于新机型 BLT-S1025 等批量交付；三是 3D 打印原材料收入 0.59 亿元，占比 8.78%，因钛合金粉末产能提升及新客户导入。三大板块收入均实现双位数增长，显示公司全产业链协同效应持续增强。

■ **铂力特公司 2025 年上半年的毛利率、费用率、现金流等关键指标均有积极变化：**毛利率方面，由于产品结构和成本控制的优化，2025 年上半年销售毛利率达到 42.18%，整体保持稳定。费用率方面，2025 年上半年，随着公司规模的扩大和研发投入的增加，研发费用率有所上升，但销售费用率 7.12%和管理费用率 7.95%得到有效控制。现金流方面，公司经营活动产生的现金流量净额为负值，主要是由于购买材料支付的现金以及支付职工薪酬增加较多所致。

■ **加强了与国内外合作伙伴的战略合作，共同开拓市场：**2025 年上半年公司核心竞争力显著提升：全球首发金属增材制造自动化产线 BLT-Lines，实现 8 台设备联合作业；推出成形尺寸 2500mm 的 BLT-S1025 机型，突破超大尺寸构件一体化制造技术；与空客签署 A320 新件号工作包，国际化进程加速。研发投入 1.25 亿元，占营收 18.79%，重点布局耐高温钛合金、高强铝合金等新材料的工艺开发，投资建设了新的金属增材制造原材料产线，提升了原材料的自给能力和市场竞争力。资本运作方面，2500 万元投资华力创科学布局多维力传感器，同时回购股份 3592 万股耗资。新增专利 39 项，累计有效专利 413 项，技术护城河持续加深。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合市场预期，考虑到公司下游客户资金结算的特点，我们下调先前的预期，预计公司 2025-2026 年归母净利润分别为 2.38/3.55 亿元，前值 4.61/5.72 亿元，新增 2027 年预期 4.41 亿元，对应 PE 分别为 91/61/49 倍，基于下游应用领域的广阔前景，并考虑到公司在金属增材领域的领先地位，因此维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 下游客户领域较为集中的风险；2) 增材制造装备关键核心器件依赖进口的风险；3) 核心竞争力风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	79.50
一年最低/最高价	37.11/95.80
市净率(倍)	4.44
流通 A 股市值(百万元)	21,605.57
总市值(百万元)	21,605.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.90
资产负债率(%,LF)	40.42
总股本(百万股)	271.77
流通 A 股(百万股)	271.77

相关研究

《铂力特(688333)：2024 年三季报点评：拟投资 10 亿元建设原材料产线，产能有望翻约 4 倍》

2024-10-30

《铂力特(688333)：2024 年中报点评：归母净利润同比大增近 4 倍，技术达到国际先进水平》

2024-09-02

铂力特三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,273	3,611	4,213	3,869	营业总收入	1,326	1,700	2,394	3,135
货币资金及交易性金融资产	2,190	1,153	334	505	营业成本(含金融类)	829	980	1,358	1,775
经营性应收款项	1,148	1,442	2,278	2,542	税金及附加	10	16	20	28
存货	827	873	1,438	1,613	销售费用	94	124	178	231
合同资产	44	51	75	97	管理费用	119	188	273	352
其他流动资产	64	90	88	123	研发费用	211	271	382	515
非流动资产	3,013	3,655	4,442	5,050	财务费用	10	9	22	33
长期股权投资	33	39	45	51	加:其他收益	40	62	80	109
固定资产及使用权资产	1,508	2,072	2,688	3,197	投资净收益	46	32	64	72
在建工程	1,042	1,037	1,125	1,141	公允价值变动	7	0	0	0
无形资产	249	327	404	481	减值损失	(55)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	89	208	305	383
其他非流动资产	174	174	174	174	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	7,286	7,266	8,655	8,919	利润总额	88	210	306	384
流动负债	1,853	1,667	2,701	2,524	减:所得税	(16)	(28)	(49)	(57)
短期借款及一年内到期的非流动负债	614	660	630	638	净利润	104	238	355	441
经营性应付款项	991	711	1,701	1,418	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	68	60	98	118	归属母公司净利润	104	238	355	441
其他流动负债	180	235	273	350	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	0.88	1.31	1.62
非流动负债	615	615	615	615	EBIT	47	184	263	344
长期借款	386	386	386	386	EBITDA	178	423	578	727
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.44	42.36	43.28	43.39
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	7.88	14.02	14.82	14.07
其他非流动负债	222	222	222	222	收入增长率(%)	15.02	28.28	40.79	30.95
负债合计	2,468	2,281	3,315	3,139	归母净利润增长率(%)	(5.26)	128.28	48.83	24.29
归属母公司股东权益	4,818	4,985	5,340	5,781					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	4,818	4,985	5,340	5,781					
负债和股东权益	7,286	7,266	8,655	8,919					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	346	(141)	271	96	每股净资产(元)	17.73	18.34	19.65	21.27
投资活动现金流	(2,446)	(847)	(1,036)	(918)	最新发行在外股份(百万股)	272	272	272	272
筹资活动现金流	118	(50)	(54)	(16)	ROIC(%)	0.98	3.52	4.92	5.99
现金净增加额	(1,983)	(1,037)	(820)	(838)	ROE-摊薄(%)	2.17	4.78	6.64	7.63
折旧和摊销	131	239	315	383	资产负债率(%)	33.87	31.40	38.31	35.19
资本开支	(1,489)	(874)	(1,094)	(984)	P/E(现价&最新股本摊薄)	206.88	90.63	60.89	48.99
营运资本变动	109	(607)	(358)	(679)	P/B(现价)	4.48	4.33	4.05	3.74

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>