机械设备

2025 年 09 月 03 日

铂力特 (688333)

——25H1 业绩符合预期，积极拓展商业航天、消费电子等新兴市场

报告原因：有业绩公布需要点评

买入（维持）

市场数据：	2025 年 09 月 02 日
收盘价（元）	75.50
一年内最高/最低（元）	95.80/37.11
市净率	4.2
股息率%（分红/股价）	0.15
流通 A 股市值（百万元）	20,518
上证指数/深证成指	3,858.13/12,553.84

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：	2025 年 06 月 30 日
每股净资产（元）	17.90
资产负债率%	40.42
总股本/流通 A 股(百万)	272/272
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

相关研究

-

证券分析师

韩强 A0230518060003
hanqiang@swsresearch.com
武雨桐 A0230520090001
wuyt@swsresearch.com
穆少阳 A0230524070009
musy@swsresearch.com

研究支持

田昕 A0230124060003
tianxin@swsresearch.com

联系人

田昕
(8621)23297818×
tianxin@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

- **公司发布 2025 年半年报。**根据公司公告，25H1 实现营收 6.67 亿元（yoy+17.22%），实现归母净利润 0.76 亿元（yoy+9.98%），实现扣非归母净利润 0.43 亿元（yoy+22.08%）。25Q2 实现营收 4.4 亿元（yoy+23.1%），实现归母净利润 0.9 亿元（yoy+33.4%），实现扣非归母净利润 0.7 亿元（yoy+41.5%），公司业绩符合预期。

点评：

- **经营规模扩大叠加市场领域拓展，25H1 营收实现高增。**根据公司公告，公司 25H1 实现营收 6.67 亿元（yoy+17.22%），1）分业务看，公司 3D 打印定制化产品及服务实现营收 4.22 亿元（yoy+30.52%），3D 打印设备、配件及服务实现营收 1.86 亿元（yoy-6.35%），3D 打印原材料实现营收 0.59 亿元（yoy+25.27%），产品及原材料实现高速增长；2）分应用领域看，航天航空实现营收 3.0 亿元（yoy-20.0%），工业实现营收 3.4 亿元（yoy+96.4%），科研院所实现营收 0.26 亿元（yoy+40.9%）。3）分地区看，境内实现营收 5.97 亿元（yoy+14.0%），境外实现营收 0.7 亿元（yoy+55.0%）。公司持续深耕航空航天领域，生产经营规模不断扩大，并持续开拓新市场及应用领域。随着公司未来不断开拓新的民用市场，多板块需求释放，2025 年全年营收有望持续快速增长。
- **计提股份支付费用减少，公司盈利能力维持稳定。**根据公司公告，公司 25H1 实现归母净利润 0.76 亿元（yoy+9.98%），同比实现高增，我们分析认为：1）从毛利率看，25H1 公司毛利率为 42.18%，较去年同期 43.62%减少 1.44pcts，主要系报告期内产品结构变化所致；其中 3D 打印定制化产品及服务、3D 打印设备、配件及服务及 3D 打印原材料较去年同期毛利率分别-3.0pcts/-1.8pcts/+11.7pcts 至 41.52%/42.51%/45.92%；航空航天、工业及科研院所较去年同期毛利率分别+2.5pcts/-4.0pcts/+4.9pcts；2）从净利率看，25H1 公司净利率为 11.44%，较去年同期 12.20%降低 0.76pcts；3）从费用端看，25H1 公司期间费用率为 34.31%，较去年同期降低 2.59pcts，其中管理费用率较去年同期减少 3.31pcts 至 7.95%，主要系计提股份支付费用减少所致，销售费用率较去年同期增长 0.36pcts 至 7.12%，主要系市场推广力度加大；公司 25H1 研发费用达 1.25 亿元（yoy+16.14%），研发投入维持高位，公司产品竞争力有保障。伴随公司振镜等核心部件及软件自主研发能力深化，公司成本控制能力进一步加强，2025 年全年业绩有望稳增。
- **金属增材制造稀缺标的，募投扩产扩大规模优势。1）**公司通过自有设备为客户提供金属 3D 打印定制化产品的设计以及上游国产化的 3D 打印原材料，为金属增材领域综合方案解决供应商稀缺标的。**2）**公司积极募投扩产突破产能瓶颈，E 地 2024 年 12 月竣工进入设备安装及调试阶段。预计建成后将全面提升公司在航空航天、工业等应用领域的批量化生产能力。此外，公司投资的增材制造专用粉末材料产线建设项目拟建设高品质增材制造原材料钛合金、高温合金粉末产线，预计本次投资后产能增至 3000 吨/年；**3）**公司聚焦于高毛利的航空航天领域并且不断开拓商业航天、消费电子及机器人等新市场与新领域，未来有望充分受益于下游需求释放。
- **下调 25-26E 盈利预测及维持“买入”评级。**考虑到下游航天航空需求节奏调整，我们下调收入增速及毛利率水平，我们下调 2025-2026E 年归母净利润为 2.08/2.77（前值为 5.03/7.05 亿元），新增 2027E 归母净利润为 3.78 亿元，当前股价对应 PE 分别为 99/74/54 倍。选取商业航天及 3D 打印产业链可比公司，金橙子（主营激光振镜控制系统）、斯瑞新材（主营高端铜基合金，火箭推力室内壁为领用领域之一）、国博电子（主营卫星 TR 组件等），25 平均 PEG 为 2.7，公司 PEG 为 1.9，低于可比公司。公司作为金属增材制造稀缺标的，下游需求加速释放，业绩有望保持快速增长，因此维持“买入”评级。
- **风险提示：**金属增材制造竞争加剧；盈利能力波动；扩产进度不及预期 公司于 2025 年 7 月 9 日发布《关于公司及相关人员收到陕西证监局行政监管措施决定书的公告》，本次《决定书》不会对公司的日常经营管理产生影响，公司后续将严格遵守相关监管要求和有关法律法规的规定，特此提示。

财务数据及盈利预测

	2024	2025H1	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,326	667	1,827	2,320	2,907
同比增长率（%）	15.0	17.2	37.8	27.0	25.3
归母净利润（百万元）	104	76	208	277	378
同比增长率（%）	-5.3	10.0	99.0	33.2	36.7
每股收益（元/股）	0.38	0.28	0.76	1.02	1.39
毛利率（%）	37.4	42.2	43.6	42.9	42.8
ROE（%）	2.2	1.6	4.2	5.3	6.9
市盈率					

注： “净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,152	1,326	1,827	2,320	2,907
其中：营业收入	1,152	1,326	1,827	2,320	2,907
减：营业成本	608	829	1,031	1,325	1,663
减：税金及附加	13	10	15	19	23
主营业务利润	531	487	781	976	1,221
减：销售费用	75	94	128	162	203
减：管理费用	151	119	146	186	203
减：研发费用	183	211	292	371	436
减：财务费用	25	10	20	24	31
经营性利润	97	53	195	233	348
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-25	-23	-27	-24	-24
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-20	-32	-16	-10	-10
加：投资收益及其他	54	86	60	83	76
营业利润	105	89	213	282	389
加：营业外净收入	-3	0	5	7	7
利润总额	102	88	218	289	396
减：所得税	-9	-16	10	13	18
净利润	110	104	208	277	378
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	110	104	208	277	378

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（Underweight） ：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。