

铂力特(688333)

报告日期: 2025年12月27日

公司业绩大幅增长, 3C+商业航天打开空间

——铂力特更新报告

投资要点

- 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, 布局大幅面设备提高行业壁垒。
 - 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。
- 参股华力创科学, 传感器产品可用于人形机器人**

今年, 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。
- 公司发布 2025 年三季报, 第三季度业绩大幅增长**
 - 1) **2025Q3 业绩:** 公司 2025Q3 实现营业收入 4.9 亿元, 同比提升 121%, 环比提升 12%, 主要系公司持续拓展新的应用领域, 进一步加大在民用市场的开发力度, 民品领域 3D 打印定制化产品收入大幅增长, 2025Q3 实现归母净利润 7944 万元, 同比由亏转盈。
 - 2) **2025Q1-Q3 业绩:** 公司 2025Q1-Q3 实现营业收入 11.6 亿元, 同比提升 46%; 实现归母净利润 1.6 亿元, 同比提高 235%。
- 公司产能利用率逐步爬升, 盈利能力持续修复**
 - 1) **利润率方面:** 2025Q3 毛利率为 45.2%, 同比提升 12.2pcts, 环比提升 0.4pct; 净利率为 16.1%, 同比提升 26.3pcts, 环比下降 4.7pcts。2025Q1-Q3 毛利率为 43.5%, 同比提升 2.8pct; 净利率为 13.4%, 同比提升 7.6pcts。
 - 2) **期间费用率方面:** 公司 2025 年 Q1-Q3 季度期间费用率为 30.7%, 同比下降 13.2pcts, 其中销售费用率 7.8%, 同比提升 0.3pct, 主要系公司销售规模扩大、销售人员数量增长; 管理费用率 6.4%, 同比下降 5.6pcts, 主要系计提股份支付费用减少; 研发费用率 15.8%, 同比下降 7.8pct; 财务费用率 0.8%, 同比提升 0.02pct。
- 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 112X、85X、61X, 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)	0.4	1.0	1.2	1.7
P/E	279.0	111.6	85.2	61.2
P/B	6.0	5.7	5.4	5.0
ROE	2%	5%	6%	8%

资料来源: WIND, 浙商证券研究所 (PE 预测以 2025 年 12 月 26 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

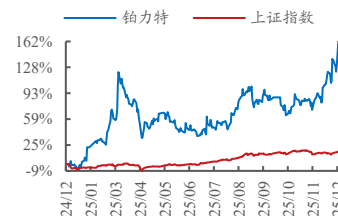
分析师: 王华君
执业证书号:
S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥106.22
总市值(百万元)	29,138.27
总股本(百万股)	274.32

股票走势图

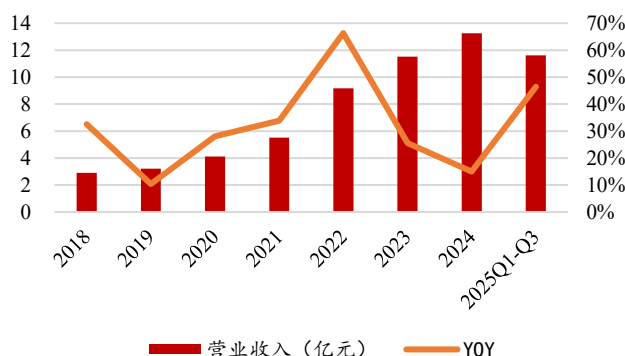


相关报告

- 1 《2024 年营收保持稳健增长, 3C+人形机器人打开空间》 2025.05.17
- 2 《2024 年利润端短期承压, 3C+人形机器人领域打开成长空间》 2025.03.27
- 3 《参股华力创科学——其传感器产品可用于人形机器人》 2025.02.07

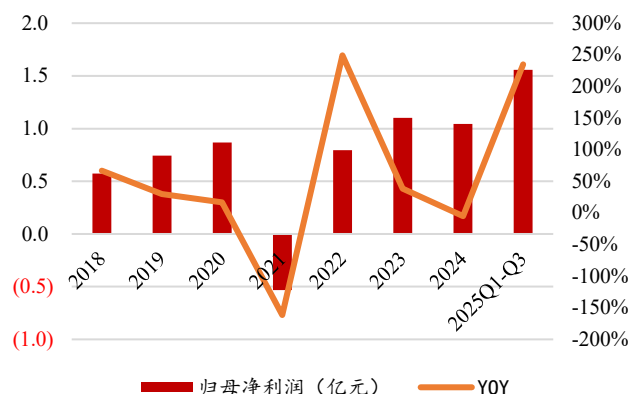
附录 1: 公司主要财务数据

图1: 2025Q1-Q3 实现营业收入 11.6 亿元, 同比上升 46.5%



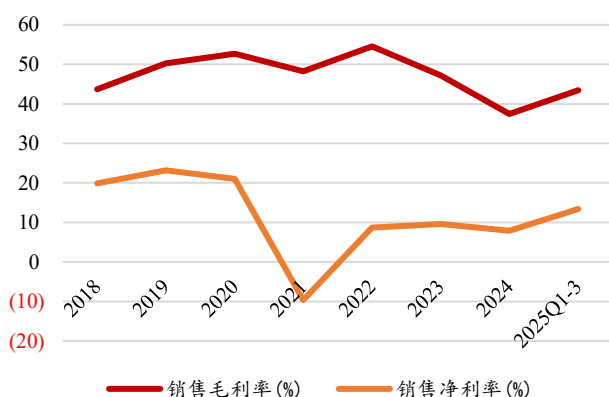
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 2025Q1-Q3 实现归母净利润 1.6 亿元, 同比上升 235%



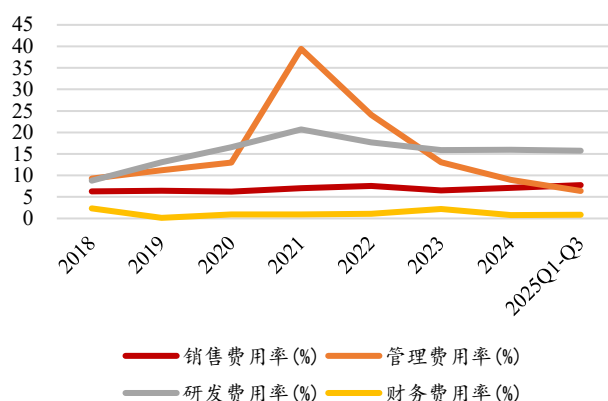
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 2025Q1-Q3 毛利率为 43.5%, 净利率为 13.4%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图4: 2025Q1-Q3 期间费用率为 30.7%, 同比下降 13.2pcts



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		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
华曙高科	688433.SH	63.1	261.3	0.9	1.1	1.7	0.2	0.3	0.4	298.6	232.3	156.5
大族激光	002008.SH	42.4	436.6	12.0	19.8	26.6	1.2	1.9	2.6	36.4	22.1	16.4
华工科技	000988.SZ	80.7	811.2	18.4	23.3	28.7	1.8	2.3	2.9	44.2	34.8	28.3
		62.1	503.0	10.4	14.8	19.0	1.1	1.5	1.9	126.4	96.4	67.1
铂力特	688333.SH	106.2	291.4	2.6	3.4	4.8	1.0	1.2	1.7	111.6	85.2	61.2

资料来源: Wind 同业比较, 数据截止 12 月 26 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		
		2025.12.26	2025.12.26	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
柯力传感	603662.SH	65.5	183.9	3.4	3.9	4.6	1.2	1.4	1.6	54.3	47.2	40.3
东华测试	300354.SZ	44.9	62.1	1.7	2.2	2.8	1.2	1.6	2.0	37.3	28.9	22.3
凌云股份	600480.SH	12.1	147.4	8.2	9.4	10.5	0.7	0.8	0.9	18.1	15.7	14.0
		40.8	131.1	4.4	5.1	6.0	1.0	1.2	1.5	36.6	30.6	25.5
铂力特	688333.SH	106.2	291.4	2.6	3.4	4.8	1.0	1.2	1.7	111.6	85.2	61.2

资料来源: Wind 同业比较, 数据截止 12 月 26 日, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	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
非流动资产	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
资产总计	7286	7509	8793	10734
流动负债	1853	2566	4008	5950
短期借款	504	1137	2159	3317
应付款项	991	1082	1445	2144
预收账款	0	0	0	0
其他	358	348	404	489
非流动负债	615	634	666	754
长期借款	386	386	436	516
其他	229	247	230	238
负债合计	2468	3200	4674	6704
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	4818	4309	4119	4030
负债和股东权益	7286	7509	8793	10734

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	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	49	85	136
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
营业利润	89	249	317	410
营业外收支	(0)	(1)	(0)	0
利润总额	88	248	316	410
所得税	(16)	(13)	(26)	(66)
净利润	104	261	342	476
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	261	342	476
EBITDA	237	413	552	731
EPS (最新摊薄)	0.38	0.95	1.25	1.74

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	15.02%	32.93%	37.59%	39.33%
营业利润	-15.73%	180.88%	27.30%	29.39%
归属母公司净利润	-5.26%	149.91%	31.02%	39.32%
获利能力				
毛利率	37.44%	42.93%	42.62%	42.48%
净利率	7.88%	14.81%	14.11%	14.10%
ROE	2.19%	5.26%	6.49%	8.44%
ROIC	2.31%	4.54%	5.29%	6.42%
偿债能力				
资产负债率	33.87%	42.62%	53.16%	62.46%
净负债比率	40.52%	50.14%	57.57%	58.50%
流动比率	2.31	1.59	1.11	1.03
速动比率	1.86	1.17	0.77	0.70
营运能力				
总资产周转率	0.19	0.24	0.30	0.35
应收账款周转率	1.52	1.60	1.63	1.63
应付账款周转率	1.31	1.19	1.37	1.32
每股指标(元)				
每股收益	0.38	0.95	1.25	1.74
每股经营现金	1.26	(2.47)	(2.40)	0.42
每股净资产	17.73	18.63	19.76	21.38
估值比率				
P/E	279.01	111.64	85.21	61.16
P/B	5.99	5.70	5.38	4.97
EV/EBITDA	40.51	71.38	56.50	44.13

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	346	(677)	(660)	115
净利润	104	261	342	476
折旧摊销	122	119	151	186
财务费用	10	49	85	136
投资损失	(46)	(17)	(22)	(28)
营运资金变动	304	(221)	(220)	(2)
其它	(149)	(868)	(995)	(653)
投资活动现金流	(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)
筹资活动现金流	118	589	968	1063
短期借款	(106)	633	1022	1158
长期借款	211	0	50	80
其他	13	(44)	(104)	(175)
现金净增加额	(1981)	(179)	(727)	20

资料来源：WIND，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>