

铂力特 (688333)

通用设备/机械设备

发布时间: 2023-04-03

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

全年业绩扭亏为盈, 航空航天产业需求旺盛

事件:

公司发布 2022 年年报。全年公司实现营收 9.18 亿元, 同比增长 66.3%, 实现归母净利润 0.79 亿元, 扣非归母净利润 0.30 亿元, 业绩扭亏为盈。全年毛利率为 54.55%, 同比增长 6.32pct。

点评:

股权激励费用维持高位, 营收利润率双增助力公司完成扭亏。2022 年公司扣减 1.63 亿元股权激励费用, 业绩仍实现扭亏, 主要系营收和利润率双增所致。2022 年公司营收同比大增 66.3% (此前最高为 21 年同比增长 32.9%); 剔除股权激励费用影响后, 公司 2022 年扣非归母净利率为 21.0% (2021 年为 15.2%, 此前最高为 2016 年的 15.8%)。

航空航天产业 3D 打印需求旺盛, 设备+产品+材料齐头并进。航空航天业务营收占比达 69.46%, 同比增长 101.71%, 航空航天零部件产品结构复杂且对轻量化、性能和尺寸精度等指标存在刚需, 3D 打印成为很多场景下的最佳制造解决方案。公司保持高研发投入, 深耕航空航天领域, 并持续开拓工业市场, 3D 打印设备、定制化产品材料业务均发展迅猛。公司通过自筹及定增投向的扩产项目稳步推进, 新增产能不断落地, 将助推公司业绩持续增长, 进一步夯实公司国内金属 3D 打印龙头地位。

3D 打印为朝阳产业, 长期上升潜力大。根据 Wohlers Associates 发布的最新报告, 2022 年全球 3D 打印行业市场规模达到 180 亿美元, 同比增长 18.3%, 近 10 年 CAGR 达 23.0%。公司为国内工业 3D 打印第一股, 相较于国外公司常年亏损, 公司受益于国内需求旺盛以及政策支持, 盈利能力不断增强。3D 打印行业整体仍处于起步阶段, 随着技术走向成熟, 未来有望持续扩展应用领域, 打开成长空间。

盈利预测: 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.59 亿、4.34 亿和 6.29 亿 (若剔除股权激励费用影响则约为 3.45 亿、4.75 亿和 6.38 亿), 对应 PE 为 63 倍、38 倍和 26 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 扩产速度不及预期, 航空航天需求不及预期

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	552	918	1,369	1,874	2,505
(+/-)%	33.92%	66.32%	49.12%	36.89%	33.67%
归属母公司净利润	-53	79	259	434	629
(+/-)%	-161.48%	—	226.39%	67.18%	45.04%
每股收益 (元)	-0.67	0.70	2.27	3.80	5.51
市盈率	(317.91)	203.93	62.90	37.62	25.94
市净率	13.37	10.56	9.12	7.34	5.72
净资产收益率 (%)	-4.38%	5.64%	14.51%	19.52%	22.06%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	81	113	114	114	114

股票数据

2023/04/03

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	142.91
12 个月股价区间 (元)	122.44~240.00
总市值 (百万元)	16,320.51
总股本 (百万股)	114
A 股 (百万股)	114
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-7%	-3%	30%
相对收益	-5%	-7%	35%

相关报告

《铂力特 (688333): Q3 单季业绩扭亏为盈, 即将迈入发展快车道》

--20221102

《铂力特 (688333): 上半年利润大幅减亏, 募集资金实现进一步扩产!》

--20220906

《铂力特 (688333): 收入和毛利率持续大幅增长, 但较高的股权费用使得一季度业绩亏损!》

--20220505

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002

021-20361113 liujun@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	262	826	1,262	2,159
交易性金融资产	30	30	30	30
应收款项	658	445	690	493
存货	539	506	555	620
其他流动资产	7	7	7	7
流动资产合计	1,609	1,931	2,733	3,523
可供出售金融资产				
长期投资净额	22	22	22	22
固定资产	1,011	931	848	760
无形资产	91	91	91	91
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	1,423	1,368	1,308	1,233
资产总计	3,032	3,299	4,041	4,756
短期借款	412	472	502	522
应付款项	495	410	578	512
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	21	21	21	21
流动负债合计	1,165	1,143	1,421	1,477
长期借款	108	138	168	198
其他长期负债	229	229	229	229
长期负债合计	337	367	397	427
负债合计	1,502	1,510	1,818	1,904
归属于母公司股东权益合计	1,529	1,789	2,223	2,852
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	3,032	3,299	4,041	4,756

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	918	1,369	1,874	2,505
营业成本	417	627	868	1,175
营业税金及附加	6	7	9	13
资产减值损失	-16	-5	-5	-5
销售费用	70	89	103	125
管理费用	221	192	225	251
财务费用	10	16	8	1
公允价值变动净收益	-3	0	0	0
投资净收益	1	7	7	8
营业利润	58	283	477	694
营业外收支净额	-2	5	5	5
利润总额	56	288	482	699
所得税	-23	29	48	70
净利润	79	259	434	629
归属于母公司净利润	79	259	434	629
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	79	259	434	629
资产减值准备	32	5	5	5
折旧及摊销	76	125	130	134
公允价值变动损失	3	0	0	0
财务费用	13	22	24	26
投资损失	-1	-7	-7	-8
运营资本变动	-287	160	-118	143
其他	-23	-6	-6	-6
经营活动净现金流量	-108	558	461	924
投资活动净现金流量	-200	-62	-62	-51
融资活动净现金流量	390	68	36	24
企业自由现金流	-112	498	391	856

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.70	2.27	3.80	5.51
每股净资产 (元)	13.52	15.66	19.46	24.97
每股经营性现金流量 (元)	-0.95	4.89	4.04	8.09
成长性指标				
营业收入增长率	66.3%	49.1%	36.9%	33.7%
净利润增长率	—	226.4%	67.2%	45.0%
盈利能力指标				
毛利率	54.5%	54.2%	53.7%	53.1%
净利润率	8.7%	19.0%	23.1%	25.1%
运营效率指标				
应收账款周转天数	163.98	110.00	79.00	60.00
存货周转天数	400.98	300.00	220.00	180.00
偿债能力指标				
资产负债率	49.6%	45.8%	45.0%	40.0%
流动比率	1.38	1.69	1.92	2.38
速动比率	0.84	1.14	1.42	1.82
费用率指标				
销售费用率	7.6%	6.5%	5.5%	5.0%
管理费用率	24.1%	14.0%	12.0%	10.0%
财务费用率	1.1%	1.2%	0.4%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	203.93	62.90	37.62	25.94
P/B (倍)	10.56	9.12	7.34	5.72
P/S (倍)	17.59	11.92	8.71	6.52
净资产收益率	5.6%	14.5%	19.5%	22.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介：

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

