

铂力特 (688333)

2022 年业绩预告点评：盈利拐点到来，产能持续扩张，有望持续受益航空航天产品放量买入（维持）

2023 年 01 月 31 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

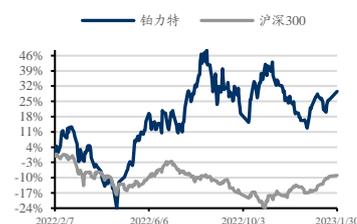
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	552	920	1,505	2,249
同比	34%	67%	64%	49%
归属母公司净利润（百万元）	-53	76	300	503
同比	-161%	243%	294%	67%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.47	0.67	2.63	4.41
P/E（现价&最新股本摊薄）	-	223.75	56.78	33.91

关键词：#业绩超预期 #产能扩张

投资要点

- **事件：**公司发布 2022 年业绩预告，预计全年实现营业收入 9.2 亿元，归母净利润 0.76 亿元，相较 2021 年同期-0.53 亿元的归母净利润，实现扭亏为盈。
- **经还原股权激励摊销费用后的 2022 年归母净利润实现同比翻倍：**根据业绩预告测算，公司 2022 年收入同比增长 67%，经还原股权激励摊销费用后的归母净利润约 2.45 亿元，同口径下同比增长约 102%，主要是随着公司产能扩大及市场应用领域的拓展，3D 打印定制化产品和自研设备的营业收入均大幅增长所致。
- **下游需求旺盛，有望持续受益导弹等航空航天产品放量：**相比传统制造方法，3D 打印技术对导弹等产品的原材料利用率和生产效率均有较大提升，未来在航空航天领域的应用场景有望进一步扩展。当前导弹等航空航天产品下游需求旺盛，公司将持续受益。
- **公司是 3D 打印全产业链布局龙头，产能持续扩张，将充分保障下游需求：**公司是粉末-设备-打印服务全产业链布局的全球 3D 打印龙头企业，二期产能建设项目已于 2021 年下半年投产，三期项目已开建，且拟定增开展新的产能建设项目，后续产能将迎来倍数扩张，充分保障下游需求并引领行业。
- **盈利预测与投资评级：**基于下游旺盛需求，以及金属 3D 打印技术应用场景有望进一步拓展，并考虑到公司在该领域的领先地位，我们上调公司 2022-2024 年的盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 0.76/3.00/5.03 亿元（前值分别为 0.66/2.13/3.83 亿元），对应当前估值分别为 224/57/34 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游订单释放节奏不及预期，公司产能扩张进度不及预期，公司盈利不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	149.40
一年最低/最高价	118.46/244.01
市净率(倍)	12.15
流通 A 股市值(百万元)	17,061.68
总市值(百万元)	17,061.68

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.30
资产负债率(%，LF)	48.36
总股本(百万股)	114.20
流通 A 股(百万股)	114.20

相关研究

《铂力特(688333)：2021 年年报点评：3D 打印领先企业，股权激励下业绩稳步增长》

2022-04-17

铂力特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,020	1,060	1,613	2,430	营业总收入	552	920	1,505	2,249
货币资金及交易性金融资产	186	180	173	113	营业成本(含金融类)	286	465	749	1,109
经营性应收款项	402	440	740	1,290	税金及附加	3	5	8	11
存货	391	382	616	911	销售费用	39	55	90	135
合同资产	16	28	45	67	管理费用	218	211	151	180
其他流动资产	26	31	39	49	研发费用	114	138	226	337
非流动资产	1,088	1,077	1,063	1,044	财务费用	5	11	13	14
长期股权投资	23	21	18	16	加:其他收益	37	49	60	90
固定资产及使用权资产	735	779	803	813	投资净收益	3	1	3	4
在建工程	191	137	100	73	公允价值变动	1	2	1	0
无形资产	47	49	50	50	减值损失	-12	-2	-3	-2
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	-84	84	330	555
其他非流动资产	90	90	90	90	营业外净收支	6	0	0	-2
资产总计	2,108	2,138	2,675	3,474	利润总额	-79	84	330	553
流动负债	511	453	686	989	减:所得税	-26	8	30	50
短期借款及一年内到期的非流动负债	100	100	100	100	净利润	-53	76	300	503
经营性应付款项	313	270	431	662	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	38	46	82	133	归属母公司净利润	-53	76	300	503
其他流动负债	60	36	73	95	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.47	0.67	2.63	4.41
非流动负债	309	329	349	369	EBIT	-82	46	282	476
长期借款	91	106	121	136	EBITDA	-38	113	354	554
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.23	49.48	50.22	50.68
租赁负债	8	13	18	23	归母净利率(%)	-9.66	8.29	19.96	22.38
其他非流动负债	210	210	210	210	收入增长率(%)	33.92	66.59	63.68	49.39
负债合计	820	782	1,035	1,358	归母净利润增长率(%)	-161.48	243.05	294.05	67.47
归属母公司股东权益	1,287	1,356	1,640	2,116					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,287	1,356	1,640	2,116					
负债和股东权益	2,108	2,138	2,675	3,474					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	27	52	60	20	每股净资产(元)	15.93	16.78	20.30	26.19
投资活动现金流	-178	-59	-58	-58	最新发行在外股份(百万股)	114	114	114	114
筹资活动现金流	81	-1	-10	-23	ROIC(%)	-4.03	2.72	14.83	20.36
现金净增加额	-71	-8	-8	-60	ROE-摊薄(%)	-4.14	5.62	18.32	23.78
折旧和摊销	44	67	72	77	资产负债率(%)	38.92	36.58	38.70	39.09
资本开支	-319	-57	-58	-61	P/E (现价&最新股本摊薄)	-	223.75	56.78	33.91
营运资本变动	-125	-76	-355	-586	P/B (现价)	9.38	8.90	7.36	5.70

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

