

铂力特 (688333)

通用机械/机械设备

发布时间: 2021-05-11

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

股权激励费用拖累业绩，公司内部经营持续向好

事件: 公司发布 2020 年年报和 2021 年一季度报表, 其中, 2020 年全年实现收入 4.12 亿元, 同比增长 28.10%, 实现归母净利润 0.87 亿元, 同比增长 16.74%; 2021 年一季度实现营业收入 0.45 亿, 同比增长 147%, 实现归母净利润负 5000 万, 对此点评如下:

一季度业绩主要受军工行业结算周期影响, 在加上股权激励费用确认, 使得利润为负。由于公司主要客户为航空航天集团及其下属科研院所, 产品合同签署往往集中在下半年。从 2020 年单季度收入分布看, Q1/Q2/Q3/Q4 收入占比分别为 4%、11%、16%、68%。一季度再加上股权激励费用的计提, 预计影响 4000 多万, 使得整体业绩亏损。2020 年公司各项业务均保持稳定增长, 自研设备增长较快, 从销量来看, 公司自研 3D 打印设备 2020 销售量为 81 台(yoy131.43%); 产量 153 台(yoy206.00%), 显示行业及公司景气度高。

领先性财务指标显示公司内部经营向好。一个是存货, 2020 年期末存货 1.95 亿, 较年初提升 9000 万, 翻一番, 2021 年一季度继续在此基础上较年初提升 5000 万规模; 一个是公司在建工程在快速增长, 2019 年基本没有在建工程, 2020 年末这达到 2.61 亿, 2021 年一季度末进一步提升到 3.29 亿, 背后反映的是公司二期工厂在快速推进, 大量设备在准备进场。

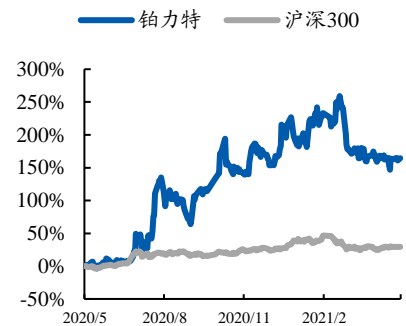
加大研发力度提升公司竞争能力。从研发投入上看, 2020 年公司研发费用率 16.55%, 远高于一般的制造业; 从研发人员占比看, 2020 年研发人员数量达到 197 人, 占公司总人数的 27%, 较 2019 年增长 28%, 而且从今年公司招聘员工数量将进一步大幅大幅增长, 预计在 2020 年基础上还要翻番; 第三是持续不断推出新品, 特别是大型设备的研发推进, 2020 年公司已经完成大尺寸四光束激光选区熔化装备 BLT-S600 以及 BLT-S800 研发, 同时 BLT-S600 实现对外发售。

投资建议: 考虑股权激励的预计摊销费用, 预计 2021-2023 年公司净利润为 0.56/2.37/3.10 亿元(其中股权激励费用为 1.53/0.79/0.42 亿元), 对应 PE 为 181x、43x、33x, 继续给予“买入”评级。

风险提示: 新产品研发不及预期; 新接订单不及预期

股票数据	2021/05/10
6 个月目标价 (元)	163.8
收盘价 (元)	127.01
12 个月股价区间 (元)	46.35~172.50
总市值 (百万元)	10,160.80
总股本 (百万股)	80
A 股 (百万股)	80
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	-4%	-21%	161%
相对收益	-6%	-9%	131%

相关报告

《铂力特 (688333): 乘 3D 打印行业东风, 公司进入快速发展通道》

--20210227

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
021-20361113 liujun@nesc.cn

证券分析师: 张检

执业证书编号: S0550519090001
021-20361113 zhangjianjian@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	322	412	652	920	1,297
(+/-)%	10.38%	28.10%	58.23%	41.12%	40.95%
归属母公司净利润	74	87	56	237	310
(+/-)%	29.88%	16.74%	-35.34%	323.23%	30.48%
每股收益 (元)	0.93	1.08	0.70	2.97	3.87
市盈率	59.47	140.23	181.25	42.83	32.82
市净率	4.13	10.47	7.59	5.97	4.74
净资产收益率 (%)	6.94%	7.46%	4.18%	13.93%	14.44%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	80	80	80	80	80

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	241	80	70	48
交易性金融资产	160	160	160	160
应收款项	347	541	768	1,081
存货	195	317	367	528
其他流动资产	49	72	94	121
流动资产合计	994	1,171	1,460	1,939
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	355	465	580	700
无形资产	49	56	59	63
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	685	812	940	1,073
资产总计	1,679	1,984	2,401	3,012
短期借款	25	0	0	0
应付款项	130	230	260	373
预收款项	0	10	10	14
一年内到期的非流动负债	21	21	21	21
流动负债合计	242	368	422	593
长期借款	60	60	60	60
其他长期负债	215	215	215	215
长期负债合计	275	275	275	275
负债合计	517	644	698	868
归属于母公司股东权益合计	1,162	1,340	1,703	2,143
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	1,679	1,984	2,401	3,012

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	412	652	920	1,297
营业成本	195	359	414	584
营业税金及附加	2	4	6	8
资产减值损失	-3	0	0	0
销售费用	26	41	58	82
管理费用	54	97	92	146
财务费用	4	2	3	3
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	11	3	10	9
营业利润	83	63	264	344
营业外收支净额	12	0	0	0
利润总额	95	63	264	344
所得税	8	6	26	34
净利润	87	56	237	310
归属于母公司净利润	87	56	237	310
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	87	56	237	310
资产减值准备	10	0	0	0
折旧及摊销	36	38	35	36
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	6	5	4	4
投资损失	-11	-3	-10	-9
运营资本变动	-34	-188	-245	-330
其他	-2	0	0	0
经营活动净现金流量	91	-91	22	11
投资活动净现金流量	23	-40	-28	-29
融资活动净现金流量	-61	-30	-4	-4
企业自由现金流	-71	215	439	584

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股指标				
每股收益 (元)	1.08	0.70	2.97	3.87
每股净资产 (元)	14.52	16.74	21.29	26.79
每股经营性现金流量	1.14	-1.14	0.28	0.14
成长性指标				
营业收入增长率	28.1%	58.2%	41.1%	41.0%
净利润增长率	16.7%	-35.3%	323.2%	30.5%
盈利能力指标				
毛利率	52.7%	45.0%	55.0%	55.0%
净利润率	21.0%	8.6%	25.8%	23.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	249.28	257.51	254.77	255.68
存货周转天数	365.82	322.94	323.66	330.45
偿债能力指标				
资产负债率	30.8%	32.5%	29.1%	28.8%
流动比率	4.11	3.18	3.46	3.27
速动比率	3.18	2.20	2.46	2.25
费用率指标				
销售费用率	6.2%	6.3%	6.3%	6.3%
管理费用率	13.0%	14.9%	10.0%	11.3%
财务费用率	1.0%	0.3%	0.3%	0.2%
分红指标				
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	140.23	181.25	42.83	32.82
P/B (倍)	10.47	7.59	5.97	4.74
P/S (倍)	24.65	15.58	11.04	7.83
净资产收益率	7.5%	4.2%	13.9%	14.4%

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。

张检验：上海交通大学金融硕士，西安交通大学金融本科，现任东北证券机械组分析师。曾任中国光大银行南京分行产品经理岗，兴业银行总行金融市场部行业经理，2017年加入东北证券，具有3年证券研究从业经历。

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并交易，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。

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。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	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

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
赵丽明	010-58034553	13520326303	zhaolm@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn