

铂力特(688333)

报告日期: 2023年07月23日

3D 打印“设备+产品+原材料”龙头；受益 3C 行业新技术革命 ——铂力特点评报告

投资要点

铂力特：金属 3D 打印龙头，“设备+产品+原材料”产业链各环节接力放量

1) **公司覆盖 3D 金属打印“设备+产品+原材料”**（类比：面包机+面包+面粉）全产业链，深耕行业超 20 年，技术团队实力行业领先。2016-2022 年公司营收、归母净利润 CAGR 分别达 32.9%、16.8%，2022 年航空航天领域营收占比 70%

2) **市场空间：全球**——据 Wohlers 统计数据，2022 年全球 3D 打印市场规模为 180 亿美元，同比增长 18.3%，下游主要应用于航空航天、汽车、消费及电子产品、医疗/牙科、学术科研等领域。**中国**——据中商情报网，2022 年中国 3D 打印产业规模达 330 亿元，同比增长 52%。其中 3D 打印设备占比 45%，3D 打印服务占比 27%，3D 打印材料占比 28%。

定增加码 3D 打印服务+材料业务；预计公司产品生产能力有望加速扩张

1) **31 亿定增加码 3D 打印产能**：据公司公告，公司拟发行定增 31 亿元，投入“金属增材制造大规模智能生产基地项目”。预计将建设高品质金属 3D 打印原材料粉末生产线、高效和高精度金属 3D 打印定制化产品生产线，总建筑面积约 16.3 万平方米。项目配套金属 3D 打印粉末自动生产线、产品检验检测设备、大尺寸/超大尺寸 3D 打印设备和后处理设备合计 505 台/套。

2) **解决产能紧张燃眉之急**：2022 年 1-9 月公司 3D 打印定制化产品和原材料的产能利用率分别达 80.2%、90.8%，处于高位。目前公司已开发出钛合金、铝合金、不锈钢、高温合金等金属材料的 SLM 成形工艺参数包，其中钛合金有望在 3C 行业中运用潜力广阔，期待行业需求加速。

消费电子：荣耀、苹果手机有望引入钛合金技术、催生 3D 打印行业技术需求

1) **荣耀、苹果手机有望引入钛合金技术，引领行业技术迭代**：据界面新闻公众号文章，“荣耀本月发布的折叠屏 Magic V2，将第一次大规模使用钛合金技术（轻薄优势），新材料主要用于卷轴器件”。同时，苹果公司已累计获得钛合金材料相关专利 8 项，未来在 iPhone 15 上有可能将中框结构件用钛合金替换之前的铝合金。

2) **3D 打印：解决钛合金技术量产痛点**。钛合金材料优势明显，但是加工难度大、良率低，成本过高。此次荣耀手机结构件采用 3D 金属打印工艺，有望实现量产、且良率更高的供应链。

3) **市场空间**：目前钛合金轴盖的材料成本 30 元左右，加工成本在 200-300 元之间。未来随着 3D 打印技术在钛合金卷轴量产进一步规模化、良率进一步提高，带来边际成本、价格下降。

□ **盈利预测**：预计公司 2023-2025 年净利润为 2.5/4.2/6.3 亿元，同比增长 216%/65%/51%，PE 为 80/49/32 倍。维持“买入”。

风险提示：下游客户集中风险；3D 打印产业化不及预期风险。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	918	1427	2078	2789
(+/-) (%)	66%	55%	46%	34%
归母净利润	79	251	415	627
(+/-) (%)	-	216%	65%	51%
每股收益(元)	0.5	1.6	2.6	3.9
P/E	254	80	49	32

资料来源：浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

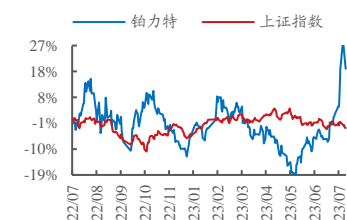
分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：李思扬
执业证书号：S1230522020001
lisiyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥126.14
总市值(百万元)	20,167.50
总股本(百万股)	159.88

股票走势图



相关报告

- 《【铂力特】3D 打印龙头 20 亿元大幅扩产：航空航天国防需求大增-浙商机械 20210724》
2021.07.25
- 《【铂力特】拟新增员工 610 人、总人数将近翻倍；业绩将提速-浙商机械 20210226》
2021.02.26
- 《【铂力特】推股权激励；订单饱满扩产提速，未来几年收入高增长-浙商机械 20201030》
2020.10.30

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1609	2142	2948	3739
现金	262	51	60	60
交易性金融资产	30	63	31	42
应收账款	658	1100	1467	1825
其它应收款	24	26	40	59
预付账款	25	56	77	96
存货	539	783	1205	1590
其他	70	63	67	67
非流动资产	1423	1870	2354	2744
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	22	15	20	19
固定资产	1011	1337	1670	1980
无形资产	91	101	115	136
在建工程	118	232	295	303
其他	180	185	254	306
资产总计	3032	4012	5301	6483
流动负债	1165	1850	2723	3276
短期借款	412	1037	1568	1747
应付款项	495	527	765	1029
预收账款	0	0	0	0
其他	258	287	390	499
非流动负债	337	329	330	332
长期借款	108	108	108	108
其他	229	221	222	224
负债合计	1502	2179	3053	3608
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	1529	1833	2248	2875
负债和股东权益	3032	4012	5301	6483

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(108)	(248)	87	437
净利润	79	251	415	627
折旧摊销	71	81	106	132
财务费用	10	41	72	89
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	(0)	(442)	(109)	(80)
其它	(267)	(178)	(396)	(331)
投资活动现金流	(200)	(597)	(537)	(528)
资本支出	(259)	(565)	(542)	(493)
长期投资	0	7	(5)	1
其他	60	(40)	10	(36)
筹资活动现金流	390	634	459	92
短期借款	325	624	531	179
长期借款	17	0	0	0
其他	48	9	(73)	(88)
现金净增加额	83	(211)	9	0

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	918	1427	2078	2789
营业成本	417	642	932	1254
营业税金及附加	6	9	13	18
营业费用	70	87	118	153
管理费用	221		270	307
研发费用	163	163	229	279
财务费用	10	41	72	89
资产减值损失	32	29	42	56
公允价值变动损益	(3)	(3)	(3)	(3)
投资净收益	1	1	1	1
其他经营收益	61	39	45	48
营业利润	58	265	445	679
营业外收支	(2)	9	8	6
利润总额	56	274	454	685
所得税	(23)	23	39	58
净利润	79	251	415	627
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	79	251	415	627
EBITDA	151	397	632	907
EPS (最新摊薄)	0.50	1.57	2.60	3.92

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	66.32%	55.45%	45.61%	34.23%
营业利润	196.02%	353.51%	67.92%	52.53%
归属母公司净利润	-	215.57%	65.41%	51.03%
获利能力				
毛利率	54.55%	55.05%	55.14%	55.04%
净利率	8.66%	17.58%	19.97%	22.47%
ROE	5.64%	14.92%	20.34%	24.47%
ROIC	5.09%	9.22%	11.79%	14.51%
偿债能力				
资产负债率	49.55%	54.31%	57.59%	55.66%
净负债比率	35.99%	53.36%	55.46%	51.94%
流动比率	138.07%	115.76%	108.26%	114.13%
速动比率	91.81%	73.45%	64.00%	65.58%
营运能力				
总资产周转率	35.73%	40.52%	44.62%	47.34%
应收账款周转率	219.53%	187.17%	182.31%	188.79%
应付账款周转率	144.48%	147.65%	144.34%	139.78%
每股指标(元)				
每股收益	0.50	1.57	2.60	3.92
每股经营现金	(0.67)	(1.55)	0.54	2.73
每股净资产	13.52	11.46	14.06	17.98
估值比率				
P/E	253.68	80.39	48.60	32.18
P/B	9.33	11.00	8.97	7.02
EV/EBITDA	109.73	53.85	34.69	24.35

资料来源：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>