

铂力特(688333)

3D 打印龙头 20 亿元大幅扩产：航空航天国防需求大增
——铂力特点评

公司点评

公司点评——机械设备行业——证券研究

证券研究报告

投资要点

拟投资 20 亿建金属增材制造项目，配套大型金属增材设备，未来产能将大幅扩张

1) 应行业市场需求及公司发展需要，公司计划投资不超过 20 亿元，购置土地约 170 亩，建设大尺寸金属增材制造车间、增材智造产业综合创新中心以及相关配套厂房等总建筑面积约 19 万平方米，配套 S500、S600、S800、S1000 型等大型金属增材制造装备、热处理炉等设备仪器，建设金属增材制造产品生产线，及相关配套设施。

2) 通过本项目建设，预计公司金属增材制造产品年产能将大幅提升，成为国内规模最大的金属 3D 打印全产业链服务企业。此前，公司已规划金属增材制造一期项目（2018 年度建成并投入使用）和二期项目（IPO 募投项目），占地面积分别为约 50 亩、78 亩。

拟招聘新员工 610 人，超 2019 年总在职员工人数；预计公司产能扩张有望加速

1) 2 月 26 日，公司发布新春招聘信息，拟新招聘员工约 610 人。其中，生产制造、研发类拟招聘人数分别达 265 人、222 人，占比总招聘人员比例的 43%和 36%。

2) 截至 2020 年末，公司员工总数为 733 人。预计未来公司员工数量将达到 1300 人以上，对应增长超 80%。基于公司员工数量的增长趋势，我们判断公司未来产能有望加速扩张。

2020 年限制性股票激励计划发布，覆盖核心人员

1) 2020 年 11 月，公司首批股权激励授予完成，价格为每股 20 元。激励对象覆盖董事长、副总经理、及核心技术骨干人员，占比当前总股本的 5%。目标行权条件以 2019 年营业收入为基数，要求 2020/2021/2022/2023 年实现营收对比 2019 年增长 25%/56%/120%/186%，对应金额为 4/5/7.1/12.4 亿元，对应未来四年 CAGR 为 30%。根据公司之前公告，假设 2020 年 11 月授予，2020-2024 年摊销成本：1324 万元，1.53 亿元，7946 万元，4238 万元、1748 万元。

2) 同时，公司预留 80 万股（占比当前总股本的 1%），用于未来重点引进核心人才。

金属 3D 打印龙头，“设备+产品+原材料”各环节接力放量，受益航空航天国防需求

公司深耕行业超 20 年，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。目前，公司已深度参与多项国家重点工程。包括 7 个飞机型号，4 个无人机型号，7 个航空发动机型号，2 个火箭型号，3 个卫星型号，5 个导弹型号，2 个燃机型号，1 个空间站型号，涉及 C919 等军民用小飞机、先进战机、无人机、高推比航空发动机、新型导弹、空间站和卫星等。公司有望受益航空航天装备领域需求爆发。

盈利预测：考虑股权激励摊销（预计 2021 年近 1.53 亿元），预计公司 2021-2023 年净利润为 0.4/2.3/3.4 亿元，同比增长-53%/458%/51%，PE 为 412/74/49 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)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	412	616	855	1209
(+/-)	28%	49%	39%	41%
净利润	87	40	226	341
(+/-)	-3%	-53%	458%	51%
每股收益(元)	1.1	0.5	2.8	4.3
P/E	192	412	74	49
ROE	8%	3%	17%	21%
PB	12.3	11.8	9.9	8.0

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥208.22

单季度业绩 元/股

1Q/2021	-0.62
4Q/2020	1.25
3Q/2020	-0.05
2Q/2020	0.09

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghajuan@stocke.com.cn

联系人：李思扬

lisiyang@stocke.com.cn



相关报告

- 【铂力特】深度：3D 打印龙头：“设备+产品+原材料”产业链各环节接力放量-20200916
- 【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
- 【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

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	994	927	1183	1594	营业收入	412	616	855	1209
现金	241	51	60	60	营业成本	195	291	388	539
交易性金融资产	160	53	71	95	营业税金及附加	2	4	5	7
应收账款	347	505	647	854	营业费用	26	38	49	67
其它应收款	6	12	16	21	管理费用	54		77	97
预付账款	19	22	32	46	研发费用	68	70	94	121
存货	195	256	329	491	财务费用	4	7	15	20
其他	24	26	27	26	资产减值损失	10	12	17	24
非流动资产	685	910	1114	1265	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	11	11	11	11
长期投资	0	0	0	0	其他经营收益	19	12	13	15
固定资产	355	477	611	732	营业利润	83	33	235	361
无形资产	49	53	51	50	营业外收支	12	11	11	11
在建工程	203	289	332	328	利润总额	95	44	246	372
其他	78	92	120	155	所得税	8	4	21	32
资产总计	1679	1837	2297	2859	净利润	87	40	225	341
流动负债	242	418	634	846	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	25	148	284	372	归属母公司净利润	87	40	226	341
应付款项	130	176	235	326	EBITDA	132	81	301	443
预收账款	0	15	13	16	EPS (最新摊薄)	1.1	0.5	2.8	4.3
其他	87	79	103	132	主要财务比率				
非流动负债	275	211	229	238		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	60	60	60	60	成长能力				
其他	215	151	169	178	营业收入	28%	49%	39%	41%
负债合计	517	629	863	1085	营业利润	9%	-61%	619%	54%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-3%	-53%	458%	51%
归属母公司股东权益	1162	1208	1434	1774	获利能力				
负债和股东权益	1679	1837	2297	2859	毛利率	53%	53%	55%	55%
					净利率	21%	7%	26%	28%
					ROE	8%	3%	17%	21%
					ROIC	6%	3%	13%	15%
					偿债能力				
					资产负债率	31%	34%	38%	38%
					净负债比率	20%	36%	42%	42%
					流动比率	4.1	2.2	1.9	1.9
					速动比率	3.3	1.6	1.3	1.3
					营运能力				
					总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5
					应收帐款周转率	1.6	1.8	1.8	1.9
					应付帐款周转率	2.0	2.0	1.9	1.9
					每股指标(元)				
					每股收益	1.1	0.5	2.8	4.3
					每股经营现金	1.1	(2.1)	1.7	1.8
					每股净资产	14.5	15.1	17.9	22.2
					估值比率				
					P/E	192	412	74	49
					P/B	14.3	13.8	11.6	9.4
					EV/EBITDA	91	207	56	39

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“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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>