

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

买入（首次）

2022 年 04 月 15 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	808	1,227	1,684
同比	34%	46%	52%	37%
归属母公司净利润（百万元）	-53	158	246	370
同比	-161%	397%	55%	50%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	-0.66	1.96	3.05	4.58
P/E（现价&最新股本摊薄）	N/A	71.82	46.18	30.71

事件：公司发布 2021 年报：2021 年实现营收 5.52 亿元，同增 33.92%，归母净利润-5330 万元，减少 1.4 亿元，扣非净利润-8914.83 万元，减少 1.5 亿元，主要系计提股份支付费用所致。

投资要点

■ **3D 打印领先企业，营收稳步增长。**2021 年度公司营收 5.52 亿元，同增 33.92%，实现毛利润 2.66 亿元，同增 24.8%，毛利率达 48.23%。公司不断开拓新的市场和应用领域，报告期内自研类产品营业收入增长稳步，其中，3D 打印定制化产品、自研 3D 打印设备及 3D 打印原材料营业收入分别同增 29.61%、44.40%、26.65%。

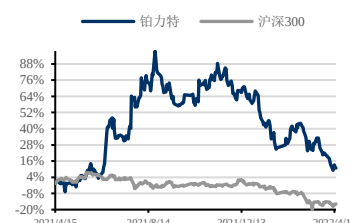
■ **加大研发投入，股权激励锁定核心团队。**公司营业收入增长率超过业绩考核目标值，通过股权激励锁定高管及核心技术团队，增强内部凝聚力，报告期内公司计提股份支付费用 1.73 亿元，计入管理费用，属非现金支出，2022 年业绩考核目标值为近三年营业收入年复合增长率达 30%。公司在研发上持续保持高投入，2021 年公司研发投入达 1.14 亿元，占营业收入比例为 20.69%，2021 年获得专利 68 项，累计获得专利 240 项。高研发投入可维持公司业内技术优势，叠加上股权激励，进一步推动公司业绩快速增长。

■ **深耕航空航天领域，兼具规模及技术优势。**3D 打印在航空航天、汽车和医疗等领域的潜力不断增长。据《Wohlers Associates 2022》，2021 年全球增材制造市场规模达到 152.44 亿美元。公司是国内生产规模最大的金属增材制造商，深耕航空航天领域。报告期内，公司二期金属增材制造智能工厂项目建成投产，固定资产同比增加 104.09%；完成钛合金以及高温合金粉末材料制备以及应用验证，实现批量化生产，产能达到 400 吨以上。公司兼具规模及技术优势，有望进一步巩固其龙头地位。

■ **盈利预测与投资评级：**基于下游应用领域的广阔前景，并考虑到公司在金属增材领域的领先地位，我们预计 2022-2024 年归母净利润分别为 1.58/2.46/3.70 亿元，对应 EPS 分别为 1.96 元、3.05 元及 4.58 元，对应 PE 分别为 72/46/31 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 下游需求及订单波动；2) 公司盈利不及预期；3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	140.71
一年最低/最高价	118.60/250.55
市净率(倍)	8.83
流通 A 股市值(百万元)	6,497.57
总市值(百万元)	11,368.14

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.93
资产负债率(% ,LF)	38.92
总股本(百万股)	80.79
流通 A 股(百万股)	46.18

相关研究

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	1,066	1,487	2,046	营业总收入	552	808	1,227	1,684
货币资金及交易性金融资产	186	287	432	602	营业成本(含金融类)	286	363	550	757
经营性应收款项	402	427	531	729	税金及附加	3	4	6	9
存货	391	299	452	622	销售费用	39	48	74	101
合同资产	16	24	37	51	管理费用	218	121	184	219
其他流动资产	26	29	35	41	研发费用	114	121	184	253
非流动资产	1,088	1,077	1,063	1,044	财务费用	5	11	11	11
长期股权投资	23	21	18	16	加:其他收益	37	32	49	67
固定资产及使用权资产	735	779	803	813	投资净收益	3	1	2	3
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	171	267	403
其他非流动资产	90	90	90	90	营业外净收支	6	3	3	4
资产总计	2,108	2,144	2,550	3,090	利润总额	-79	174	270	407
流动负债	511	377	533	710	减:所得税	-26	16	24	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	100	100	100	100	净利润	-53	158	246	370
经营性应付款项	313	211	316	452	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	38	36	60	91	归属母公司净利润	-53	158	246	370
其他流动负债	60	30	57	67					
非流动负债	309	329	349	369	每股收益-最新股本摊薄(元)	-0.66	1.96	3.05	4.58
长期借款	91	106	121	136					
应付债券	0	0	0	0	EBIT	-82	150	229	345
租赁负债	8	13	18	23	EBITDA	-38	217	301	423
其他非流动负债	210	210	210	210					
负债合计	820	706	882	1,079	毛利率(%)	48.23	55.02	55.18	55.02
归属母公司股东权益	1,287	1,438	1,668	2,011	归母净利率(%)	-9.66	19.60	20.06	21.99
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,287	1,438	1,668	2,011	收入增长率(%)	33.92	46.33	51.90	37.21
负债和股东权益	2,108	2,144	2,550	3,090	归母净利润增长率(%)	-161.48	396.96	55.50	50.39

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	156	209	246	每股净资产(元)	15.93	17.79	20.64	24.89
投资活动现金流	-178	-55	-55	-53	最新发行在外股份(百万股)	81	81	81	81
筹资活动现金流	81	-1	-10	-23	ROIC(%)	-4.03	8.66	11.70	15.04
现金净增加额	-71	100	144	170	ROE-摊薄(%)	-4.14	11.01	14.76	18.41
折旧和摊销	44	67	72	77	资产负债率(%)	38.92	32.94	34.59	34.91
资本开支	-319	-54	-55	-55	P/E (现价&最新股本摊薄)	N/A	71.82	46.18	30.71
营运资本变动	-125	-45	-141	-216	P/B (现价)	8.83	7.91	6.82	5.65

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>

