

➤ **事件：**公司 4 月 24 日发布 2024 年一季报，1Q24 实现营收 2.1 亿元，YoY+54.7%，归母净利润 134 万元，去年同期为-2849 万元，扣非净利润-1383 万元，去年同期为-3196 万元，**业绩表现符合市场预期。**公司 1Q24 收入快速增长主要是公司经营规模扩大及市场应用领域的拓展，3D 打印定制化产品、自研设备和原材料的营业收入均有所增长。我们综合点评如下：

➤ **1Q24 收入快速增长 55%，归母净利润同比扭亏为盈。**在 3D 打印定制化产品、自研设备和原材料三大类产品的共同推动下，公司 1Q24 营收实现 2.1 亿元，YoY+54.7%；归母净利润 134 万元，去年同期为-2849 万元。**盈利能力方面**，1Q24 毛利率同比减少 7.4ppt 至 41.3%；净利率同比增加 22.1ppt 至 0.7%，在收入快速增长和计提股份支付费用减少的背景下，1Q24 归母净利润同比扭亏。

➤ **产能建设持续推进，积极拓展下游多领域应用。****产能建设方面：**23 年底公司在建工程较 23 年初同比增长 106.6%至 3.4 亿元，1Q24 末在建工程较 24 年初进一步增加 29.2%至 4.4 亿元。**具体项目来看**，根据公司披露，**1)** 公司三期项目 C、D 地块在 2024 年 3 月 15 日开工，建成后将有效缓解增材制造设备产能不足的问题并抓住行业发展的“风口机遇期”。**2)** 2024 年 4 月 18 日，公司四期项目 E 地块举行上梁仪式，标志着四期项目即将进入预交付阶段，将大幅提升公司金属增材制造定制化产品和原材料粉末的产能。产能建设快速推进有望延续公司在金属增材制造领域的先发优势。**客户方面**，截至 2023 年底，公司已为全球 2600 余家用户提供金属增材制造全套解决方案，其中商业航天客户数量已超过 30 家，同时公司产品在工业机械、能源动力、医疗研究、汽车制造及电子工业等多领域广泛应用。公司积极拓展多领域客户打开长期成长空间。

➤ **持续加大研发投入；积极备产备货迎接旺盛需求。**1Q24 期间费用率同比减少 19.8ppt 至 53.5%，其中：**1)** 研发费用同比增加 32.0%至 0.54 亿元，研发费用率同比减少 4.5ppt 至 26.4%；**2)** 管理费用率同比减少 11.9ppt 至 16.0%。**3)** 销售费用同比减少 0.6ppt 至 10.3%；**4)** 财务费用率同比减少 2.8ppt 至 0.8%。**截至 1Q24 末**，**1)** 应收账款较 24 年初减少 1.7%至 10.1 亿元；**2)** 存货较 24 年初增加 17.9%至 6.1 亿元；**3)** 合同负债较 24 年初增加 41.7%至 0.35 亿元。公司积极备产备货迎接下游旺盛需求。

➤ **投资建议：**公司是我国金属 3D 打印综合解决方案龙头，现已完成了原材料、设备、服务全产业链布局，伴随应用拓展和产能不断释放，持续看好公司作为龙头引领行业发展的先发优势。预计 2024~2026 年归母净利润为 3.3 亿、5.0 亿、6.9 亿元，对应 PE 分别为 46x/31x/22x。考虑到公司全产业链龙头地位和行业高景气，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；型号批产节奏不及预期；产品降价等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,232	1,810	2,480	3,305
增长率 (%)	34.2	46.9	37.0	33.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	142	332	500	694
增长率 (%)	78.1	134.5	50.5	38.9
每股收益 (元)	0.73	1.71	2.57	3.58
PE	108	46	31	22
PB	3.2	3.0	2.7	2.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 04 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

78.54 元


分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

邮箱：yinhuiwei@mszq.com


分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 孔厚融

执业证书：S0100524020001

邮箱：konghourong@mszq.com

分析师 赵博轩

执业证书：S0100524040001

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

研究助理 冯鑫

执业证书：S0100122090013

邮箱：fengxin_yj@mszq.com

相关研究

- 铂力特 (688333.SH) 2023 年年报点评：23 年全产业链齐发展；多领域高景气具有长期发展潜力-2024/03/28
- 铂力特 (688333.SH) 2023 年三季报点评：1~3Q23 归母净利润同比增长 274%；市场开拓效果显著-2023/11/02
- 铂力特 (688333.SH) 2023 年中报点评：1H23 营收大增 59%；龙头持续引领下游应用拓展-2023/09/06
- 铂力特 (688333.SH) 首次覆盖报告：新材料系列#6：金属增材制造龙头；技术变革引领行业蓝海-2023/06/21

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,232	1,810	2,480	3,305
营业成本	629	949	1,328	1,794
营业税金及附加	13	18	25	33
销售费用	78	100	124	149
管理费用	151	145	149	178
研发费用	202	244	298	347
EBIT	160	382	587	830
财务费用	25	1	7	17
资产减值损失	-20	-18	-24	-32
投资收益	4	2	2	3
营业利润	139	365	558	785
营业外收支	-3	4	4	4
利润总额	135	369	562	789
所得税	-6	37	62	95
净利润	142	332	500	694
归属于母公司净利润	142	332	500	694
EBITDA	281	518	738	991

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,161	3,751	4,053	4,359
应收账款及票据	1,027	1,263	1,653	2,142
预付款项	24	57	80	108
存货	515	707	954	1,241
其他流动资产	81	113	143	188
流动资产合计	4,808	5,890	6,883	8,038
长期股权投资	26	28	30	33
固定资产	1,079	1,280	1,478	1,674
无形资产	175	180	185	190
非流动资产合计	1,760	2,087	2,488	2,997
资产合计	6,567	7,977	9,371	11,035
短期借款	610	710	860	1,010
应付账款及票据	514	1,170	1,655	2,251
其他流动负债	269	395	468	608
流动负债合计	1,393	2,275	2,983	3,868
长期借款	175	375	575	675
其他长期负债	229	231	236	249
非流动负债合计	405	607	812	924
负债合计	1,798	2,881	3,795	4,793
股本	192	194	194	194
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	4,770	5,095	5,576	6,243
负债和股东权益合计	6,567	7,977	9,371	11,035

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	34.24	46.87	37.02	33.27
EBIT 增长率	121.58	139.45	53.64	41.45
净利润增长率	78.11	134.54	50.49	38.94
盈利能力 (%)				
毛利率	48.97	47.58	46.46	45.73
净利率	11.49	18.35	20.15	21.01
总资产收益率 ROA	2.16	4.16	5.33	6.29
净资产收益率 ROE	2.97	6.52	8.96	11.12
偿债能力				
流动比率	3.45	2.59	2.31	2.08
速动比率	3.03	2.22	1.93	1.70
现金比率	2.27	1.65	1.36	1.13
资产负债率 (%)	27.37	36.12	40.50	43.43
经营效率				
应收账款周转天数	257.98	215.00	205.00	200.00
存货周转天数	299.01	279.01	269.01	259.01
总资产周转率	0.26	0.25	0.29	0.32
每股指标 (元)				
每股收益	0.73	1.71	2.57	3.58
每股净资产	24.57	26.25	28.73	32.16
每股经营现金流	-0.67	4.07	3.09	4.12
每股股利	0.15	0.10	0.15	0.20
估值分析				
PE	108	46	31	22
PB	3.2	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	52.90	28.71	20.13	14.99
股息收益率 (%)	0.19	0.12	0.19	0.26

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	142	332	500	694
折旧和摊销	121	136	151	161
营运资金变动	-458	253	-154	-186
经营活动现金流	-131	790	600	799
资本开支	-271	-416	-529	-645
投资	0	-5	-5	-5
投资活动现金流	-241	-432	-527	-650
股权募资	3,013	1	0	0
债务募资	308	290	309	250
筹资活动现金流	3,270	232	230	157
现金净流量	2,899	590	302	306

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准

	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026