

铂力特(688333)

报告日期: 2024年11月09日

## 业绩受交付节奏影响短期承压, 3D打印行业龙头加速成长

### ——铂力特点评报告

#### 投资要点

- 事件: 公司发布 2024 年 Q3 报告, 2024 年前三季度营收下滑 1.3%**
  - 2024 前三季度业绩:** 公司 2024 前三季度实现营业收入 7.3 亿元, 同比下降 1.3%, 主要系三季度产品销量同比大幅下滑; 归母净利润 0.3 亿元, 同比下降 30.6%; 扣非归母净利润-0.3 亿元, 同比由盈转亏, 主要由于前三季度营业成本、研发费用等增长较大但营收出现下滑。
  - 2024Q3 业绩:** 2024Q3 实现营业收入 1.4 亿元, 同比下降 53.5%; 归母净利润 -0.6 亿元, 同比由盈转亏。
- 2024Q3 盈利能力大幅下滑, 公司业绩短期承压**
  - 利润率方面:** 2024 前三季度毛利率为 40.4%, 同比减少 6.3pcts; 净利率为 3.7%, 同比下降 1.5pcts。2024Q3 毛利率为 17.0%, 同比下降 27.7pcts, 环比下降 31.6pcts; 净利率为-43.7%, 同比下降 50.6pcts, 环比下降 66.2pcts。毛利率波动主要由于民品占比有所波动, 净利率波动主要由于三季度交付产品过少。
  - 期间费用方面:** 2024 前三季度期间费用率为 47.59%, 同比增加 3.5pcts, 其中销售费用率 8.1%, 同比增加 0.6pct, 主要系公司三季度业绩下滑; 管理费用率 13.0%, 同比减少 2.8pcts, 主要系计提股份激励费用减少所致; 研发费用率 25.6%, 同比增加 7.3pcts, 主要系公司加大研发投入; 财务费用率 0.9%, 同比减少 1.6pcts, 主要系公司银行存款利息收入所致。
- 3D 打印下游航空航天快速渗透, 民用场景不断拓宽, 成长潜力充足**
  - 公司打印设备民品占比持续提升, 布局大幅面设备提高行业壁垒。
  - 公司打印服务受益于军工持续复苏, 预研转批产贡献不竭业绩。
- 投资建议与盈利预测**

预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 14.3、22.6、30.3 亿元, 同比增速分别为 16%、58%、34%。归母净利润分别为 2.0、4.0、5.3 亿元, 同比增速分别为 44%、98%、32%, PE 为 67.3X、34.0X、25.8X, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 航天航空需求不及预期; 3D 打印竞争格局恶化; 3D 打印技术快速迭代。

#### 投资评级: 增持(维持)

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

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

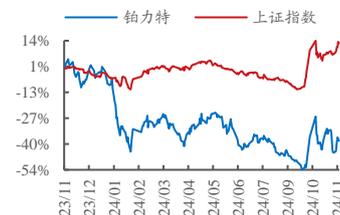
分析师: 孙旭鹏  
执业证书号: S1230524080002  
sunxupeng01@stocke.com.cn

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

#### 基本数据

收盘价	¥ 50.35
总市值(百万元)	13,683.53
总股本(百万股)	271.77

#### 股票走势图



#### 财务摘要

(亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	12.3	14.3	22.6	30.3
(+/-)(%)	34%	16%	58%	34%
归母净利润	1.4	2.0	4.0	5.3
(+/-)(%)	78%	44%	98%	32%
每股收益(元)	0.7	0.8	1.5	2.0
P/E	96.6	67.3	34.0	25.8
P/B	2.0	2.7	2.5	2.3
ROE	5%	4%	8%	9%

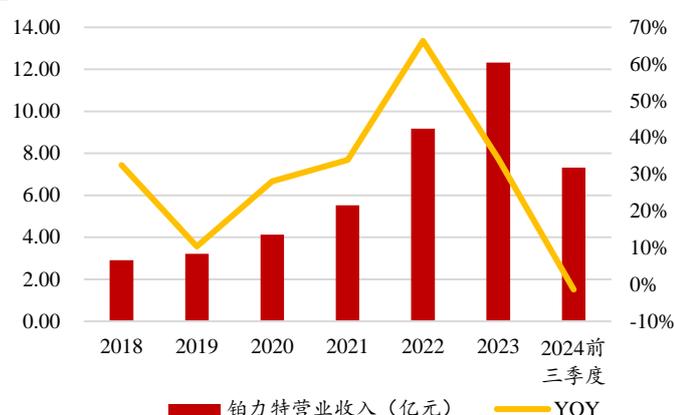
资料来源: WIND, 浙商证券研究所 (PE 预测以 2024 年 11 月 8 日收盘价为基准)

#### 相关报告

- 《中报归母净利润同比增长近 400%, 3D 打印行业龙头加速成长》 2024.09.04
- 《3D 打印设备+服务龙头, 受益航空航天、3C 等需求增长》 2024.07.22
- 《3D 打印“设备+产品+原材料”龙头; 受益 3C 行业新技术革命》 2023.07.24

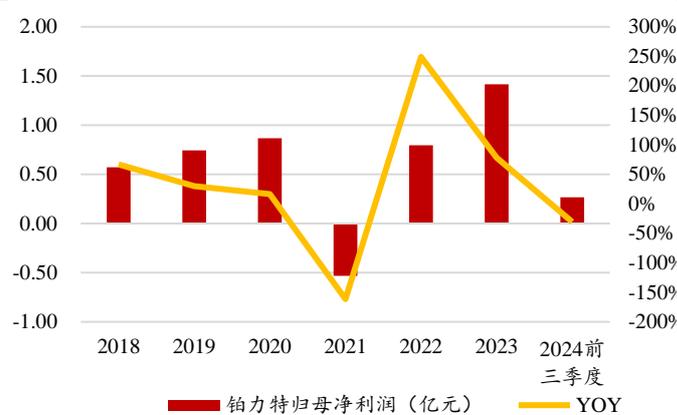
## 附录 1: 公司主要财务数据

图1: 2024 前三季度实现营业收入 7.3 亿元, 同比下降 1.3%



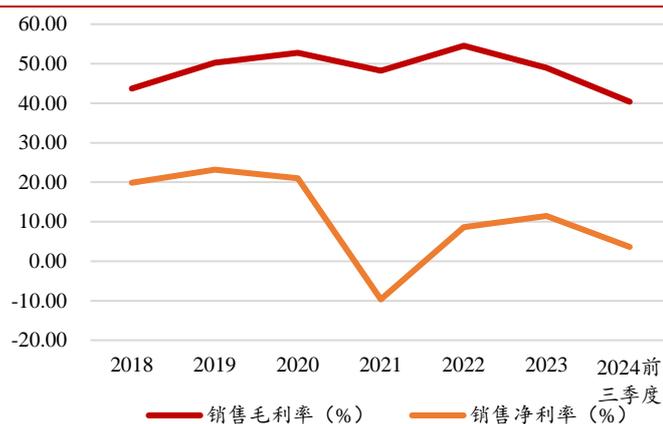
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 2024 前三季度实现归母净利润 0.27 亿元, 同比下降 30.6%



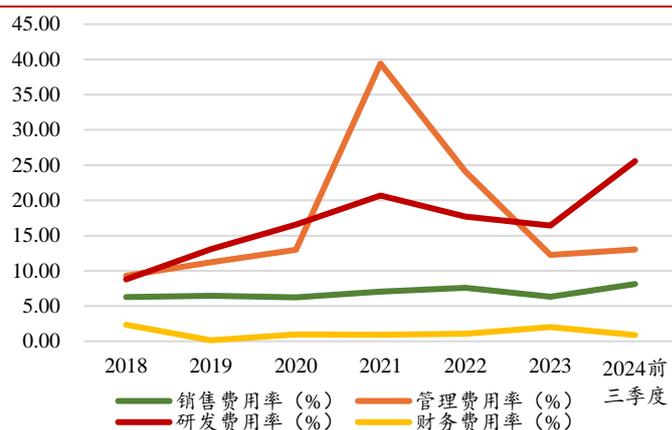
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 2024 前三季度毛利率为 40.4%, 净利率为 3.7%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图4: 2024 前三季度期间费用率为 47.6%, 同比增加 6.4%



资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 附录 2: 可比公司估值

表 1: 可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
华曙高科	688433.SH	20.6	85.2	1.5	1.8	2.2	0.4	0.4	0.5	56	46	38
华泰科技	688281.SH	113.5	221.0	5.0	6.5	8.4	2.6	3.4	4.3	44	34	26
超卓航科	688237.SH	31.2	28.0	0.5	0.9	1.2	0.6	1.0	1.3	53	31	24
				平均值						51	37	29
铂力特	600582.SH	50.4	136.8	2.0	4.0	5.3	0.7	1.5	2.0	67	34	26

资料来源: Wind 一致预期, 数据截止 11 月 8 日, 浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4808	4660	4916	5882
现金	3161	2642	1837	1937
交易性金融资产	0	10	13	8
应收账款	1027	1053	1655	2145
其它应收款	28	35	53	73
预付账款	24	47	62	82
存货	515	811	1237	1578
其他	53	61	59	59
<b>非流动资产</b>	1760	2019	2289	2536
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	26	24	24	24
固定资产	1079	1310	1480	1611
无形资产	175	212	263	318
在建工程	301	267	263	285
其他	179	206	259	298
<b>资产总计</b>	6567	6679	7205	8418
<b>流动负债</b>	1393	1726	2338	2871
短期借款	610	701	807	928
应付款项	514	723	1149	1473
预收账款	0	0	0	0
其他	269	301	382	471
<b>非流动负债</b>	405	418	476	538
长期借款	175	175	225	305
其他	229	243	250	233
<b>负债合计</b>	1798	2144	2813	3409
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	4770	4535	4392	5009
<b>负债和股东权益</b>	6567	6679	7205	8418

### 利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	1232	1430	2261	3027
营业成本	629	700	1135	1543
营业税金及附加	13	19	27	39
营业费用	78	107	158	212
管理费用	151	129	122	136
研发费用	202	246	362	484
财务费用	25	10	17	29
资产减值损失	(49)	72	90	97
公允价值变动损益	(1)	(2)	(1)	(2)
投资净收益	4	4	4	4
其他经营收益	50	55	53	54
<b>营业利润</b>	139	205	405	543
营业外收支	(3)	(4)	(2)	(1)
<b>利润总额</b>	135	201	403	542
所得税	(6)	(2)	0	11
<b>净利润</b>	142	203	403	531
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	142	203	403	531
EBITDA	250	293	521	688
EPS (最新摊薄)	0.7	0.7	1.5	2.0

### 主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入	34%	16%	58%	34%
营业利润	137%	48%	97%	34%
归属母公司净利润	78%	44%	98%	32%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49%	51%	50%	49%
净利率	11%	14%	18%	18%
ROE	4%	4%	8%	9%
ROIC	2%	3%	6%	8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27%	32%	39%	41%
净负债比率	47%	43%	38%	37%
流动比率	3.5	2.7	2.1	2.0
速动比率	3.1	2.2	1.6	1.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.2	0.3	0.4
应收账款周转率	1.7	1.6	1.8	1.7
应付账款周转率	1.6	1.5	1.6	1.6
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.7	0.7	1.5	2.0
每股经营现金	-0.5	-1.4	-2.4	0.8
每股净资产	24.8	18.5	19.9	21.8
<b>估值比率</b>				
P/E	96.6	67.3	34.0	25.8
P/B	2.0	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	80.1	41.1	25.0	19.1

### 现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	(131)	(377)	(645)	227
净利润	142	203	403	531
折旧摊销	115	85	102	118
财务费用	25	10	17	29
投资损失	(4)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	(357)	129	(216)	(230)
其它	(51)	(800)	(947)	(217)
<b>投资活动现金流</b>	(241)	(267)	(281)	(266)
资本支出	(244)	(317)	(303)	(303)
长期投资	(3)	2	(0)	(1)
其他	6	48	22	38
<b>筹资活动现金流</b>	3270	125	121	139
短期借款	198	91	105	121
长期借款	68	0	50	80
其他	3005	34	(34)	(62)
<b>现金净增加额</b>	2899	(518)	(806)	100

资料来源：WIND，数据截止 2024 年 11 月 8 日，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>