

➤ **事件：**公司 10 月 30 日发布 2023 年三季度报，1~3Q23 实现营收 7.4 亿元，YoY+42.5%；归母净利润 0.38 亿元，YoY+273.9%；扣非归母净利润 0.14 亿元，YoY+128.1%。**业绩基本符合市场预期**，公司营收快速增长主要是持续开拓新的市场和应用领域，3D 打印定制化产品和自研 3D 打印设备均实现增长所致。我们综合点评如下：

➤ **3Q23 扣非归母净利润同比增长 59%；盈利能力波动或与产品结构相关。**单季度看，3Q23 营收 3.0 亿元，YoY+24.3%；归母净利润 2076 万元，YoY+23.3%；扣非归母净利润 1353 万元，YoY+58.7%。**盈利能力方面**，前三季度毛利率同比下降 6.7ppt 至 46.7%；净利率同比提升 9.4ppt 至 5.2%。3Q23 毛利率同比下降 12.7ppt 至 44.6%；净利率同比下降 0.1ppt 至 6.9%。**我们认为：**公司快速拓展民品市场，短期盈利能力波动或与毛利率较低的民品营收占比提升有关。

➤ **金属 3D 打印快速渗透 3C 领域；公司引领行业发展打开市场空间。**2023 年 7 月 12 日，荣耀正式发布折叠屏手机 Magic V2，Magic V2 是 3C 行业第一次大规模应用钛合金 3D 打印技术的产品，3D 打印技术应用于卷轴器件可提升材料强度 150%，并使手机闭合态厚度首次降至 10mm 以内。此外，苹果公司积极布局钛合金技术，根据 PatentlyApple 统计，苹果已累计获得钛合金材料相关专利 8 项。公司作为金属 3D 打印行业龙头，积极开拓下游应用，根据界面新闻描述，Magic V2 钛合金铰链轴盖的 3D 打印毛坯件由铂力特生产。公司未来将持续引领 3D 打印技术在多行业快速渗透，打开成长空间。

➤ **持续加大研发投入；产能建设如期推进。**前三季度期间费用率同比减少 18.4ppt 至 44.1%，其中：销售费用率同比减少 1.2ppt 至 7.5%；管理费用率同比减少 16.6ppt 至 15.8%，前三季度管理费用同比下降 30.6%至 1.2 亿元，主要是股权支付费用下降所致；研发费用率同比减少 2.4ppt 至 18.3%，公司持续加大研发投入，前三季度研发费用同比增加 26.3%至 1.4 亿元。**截至 3Q23 末，公司：**1) 应收账款及票据 8.7 亿元，较 2Q23 末增加 10.2%；2) 存货 5.8 亿元，较 2Q23 末增长 2.3%；3) 预付款项 1974 万元，较 2Q23 末减少 35.8%。4) 在建工程 3.3 亿元，较 2Q23 末增加 21.2%，持续推进产能建设。5) 前三季度经营活动净现金流为-2.6 亿元，去年同期为-1.3 亿元。

➤ **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，公司具有较大发展潜力，持续看好公司作为龙头引领行业发展的先发优势。预计 2023~2025 年归母净利润为 2.5 亿、5.0 亿、7.5 亿元，对应 PE 分别为 71x/36x/24x。考虑到公司全产业链龙头地位和行业持续高景气，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期；业务拓展不及预期；原材料价格波动等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	918	1,441	2,225	3,120
增长率 (%)	66.3	57.0	54.4	40.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	79	251	497	745
增长率 (%)	249.1	215.4	98.2	49.8
每股收益 (元)	0.50	1.56	3.10	4.65
PE	224	71	36	24
PB	11.6	10.0	7.9	6.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 11 月 01 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

111.00 元



分析师 尹会伟

执业证书：S0100521120005

电话：010-85127667

邮箱：yinhuiwei@mszq.com



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

研究助理 孔厚融

执业证书：S0100122020003

电话：010-85127664

邮箱：konghourong@mszq.com

研究助理 赵博轩

执业证书：S0100122030069

电话：010-85127668

邮箱：zhaoboxuan@mszq.com

研究助理 冯鑫

执业证书：S0100122090013

电话：021-80508460

邮箱：fengxin_yj@mszq.com

相关研究

1.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

2.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)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	918	1,441	2,225	3,120
营业成本	417	667	1,051	1,495
营业税金及附加	6	8	12	17
销售费用	70	104	151	197
管理费用	221	180	171	183
研发费用	163	234	316	412
EBIT	72	318	623	935
财务费用	10	25	39	52
资产减值损失	-16	-21	-32	-44
投资收益	1	1	2	3
营业利润	58	275	554	842
营业外收支	-2	4	4	4
利润总额	56	279	558	846
所得税	-23	28	61	102
净利润	79	251	497	745
归属于母公司净利润	79	251	497	745
EBITDA	148	399	715	1,033

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	262	186	177	226
应收账款及票据	658	1,005	1,483	2,022
预付款项	25	40	63	90
存货	539	804	1,240	1,723
其他流动资产	125	127	157	206
流动资产合计	1,609	2,163	3,120	4,268
长期股权投资	22	24	26	29
固定资产	1,011	1,162	1,306	1,450
无形资产	91	96	101	106
非流动资产合计	1,423	1,795	2,201	2,713
资产合计	3,032	3,958	5,321	6,981
短期借款	412	512	662	812
应付账款及票据	495	822	1,310	1,876
其他流动负债	258	331	379	518
流动负债合计	1,165	1,665	2,352	3,206
长期借款	108	308	508	608
其他长期负债	229	210	215	226
非流动负债合计	337	518	723	834
负债合计	1,502	2,183	3,075	4,040
股本	113	160	160	160
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,529	1,774	2,246	2,941
负债和股东权益合计	3,032	3,958	5,321	6,981

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	66.32	56.96	54.41	40.22
EBIT 增长率	187.62	342.13	95.76	50.07
净利润增长率	249.14	215.38	98.20	49.82
盈利能力 (%)				
毛利率	54.55	53.72	52.75	52.08
净利率	8.66	17.40	22.33	23.86
总资产收益率 ROA	2.62	6.34	9.34	10.67
净资产收益率 ROE	5.20	14.13	22.12	25.32
偿债能力				
流动比率	1.38	1.30	1.33	1.33
速动比率	0.84	0.75	0.74	0.73
现金比率	0.22	0.11	0.08	0.07
资产负债率 (%)	49.55	55.17	57.79	57.87
经营效率				
应收账款周转天数	220.45	215.00	205.00	200.00
存货周转天数	471.49	451.49	441.49	431.49
总资产周转率	0.36	0.41	0.48	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	0.50	1.56	3.10	4.65
每股净资产	9.54	11.07	14.02	18.35
每股经营现金流	-0.67	0.32	1.58	3.09
每股股利	0.07	0.16	0.31	0.47
估值分析				
PE	224	71	36	24
PB	11.6	10.0	7.9	6.0
EV/EBITDA	125.47	46.45	25.92	17.95
股息收益率 (%)	0.06	0.14	0.28	0.42

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	79	251	497	745
折旧和摊销	76	81	92	98
营运资金变动	-287	-328	-431	-476
经营活动现金流	-108	51	254	495
资本开支	-170	-372	-476	-587
投资	-30	-5	-5	-5
投资活动现金流	-200	-417	-468	-592
股权募资	16	1	0	0
债务募资	391	270	278	250
筹资活动现金流	390	290	206	146
现金净流量	83	-76	-9	49

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