

芯片电感快速放量，金属软磁粉芯龙头地位稳固

2025 年 04 月 24 日

► **事件：公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。**2024 年，公司实现营收 16.63 亿元，同比+43.54%，归母净利润 3.76 亿元，同比+46.90%，扣非归母净利润为 3.67 亿元，同比+53.32%。2024Q4，公司实现营收 4.36 亿元，同比+43.28%，环比+1.25%，归母净利润 0.89 亿元，同比+33.38%，环比-11.87%，扣非归母净利润 0.86 亿元，同比+46.90%，环比-14.51%。2025Q1，公司实现营收 3.83 亿元，同比+14.40%，环比-12.11%，归母净利润 0.74 亿元，同比+3.13%，环比-17.34%，扣非归母净利润 0.72 亿元，同比+6.20%，环比-16.38%。

► **金属软磁粉芯快速增长，芯片电感超预期放量。**1) **金属软磁粉芯：**24 年实现营收 12.34 亿元，同比+46.90%，销售 3.93 万吨，同比+27.85%；受益于 AI 产业快速发展拉动数据中心建设，UPS 领域需求收获高速增长；新能源汽车及充电桩领域持续取得了比亚迪、华为等品牌的认可，叠加海外市场也取得了较大突破，同比也实现高速增长；光伏及储能领域受益于全球装机总量快速增长叠加公司市场份额持续提升，同比也实现较高增长。2) **芯片电感：**24 年实现营收约 3.86 亿元，同比+ 275.76%；公司在 24 年除了与现有客户不断深化合作外，还新增进入了多家国内外知名半导体厂商供应商名录及更多应用领域（比如 ASIC 等），同时还交付了大量的样品，为后续的项目量产成功孵化打下坚实的基础；公司还持续加大投入扩充产能，为 GPU 的市场增长以及 AI PC 等应用领域的大批量供货做好准备。3) **金属软磁粉末：**24 年实现营收 3994 万元，同比+47.31%，主要得益于新能源汽车、AI 服务器等新兴应用领域对高性能软磁材料的旺盛需求，以及公司在产品性能提升和客户拓展方面取得的显著成效；同时公司筹建年产能达 6,000 吨/年的粉体工厂逐步释放部分产能，首期工程已于 2024 年建成，新增产能 2000 吨，全部工程计划于 2025 年竣工，最终实现产能 6000 吨/年，未来增长可期。

► **价：得益于高毛利芯片电感业务快速放量，公司毛利率同比改善。**2024 年公司综合毛利率为 40.70%，同比+1.09pct；2024Q4，公司综合毛利率为 40.87%，同比+1.18pct，环比-0.06pct；2025Q1，公司综合毛利率为 37.68%，同比-0.23pct，环比-3.19pct，主要系春节假期稼动率下行阶段性拖累毛利率。

► **核心看点：**公司为软磁粉芯龙头企业，下游光储、UPS、新能源汽车及充电桩等领域应用前景良好，软磁粉芯业务成长可期；公司芯片电感业务进入了快速发展通道，公司还积极通过定增项目进行产能扩充，增长潜力强劲；公司积极研发高性能金属软磁粉末产品匹配 AI 技术升级迭代需求，丰富金属软磁材料产品布局。随着公司金属软磁粉芯的稳步发展，芯片电感进入高速发展的快车道，金属软磁粉末产能进一步释放，公司的三条增长曲线模型构建日趋成熟。

► **投资建议：**公司为磁粉芯行业龙头企业，有望充分受益于下游新能源车、光伏以及 AI 等行业的高景气度，公司独家研发的芯片电感也处于快速放量期，金属软磁粉末产能释放在即，打开新成长曲线，我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润分别为 4.96/6.27/7.71 亿元，对应 2025 年 4 月 23 日收盘价的 PE 分别为 24/19/15 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动风险，下游需求不及预期，项目进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,663	2,135	2,566	3,080
增长率 (%)	43.5	28.4	20.2	20.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	376	496	627	771
增长率 (%)	46.9	32.0	26.4	23.0
每股收益 (元)	1.30	1.72	2.17	2.67
PE	32	24	19	15
PB	5.2	3.9	3.3	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

41.28 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 李挺

执业证书：S0100523090006

邮箱：liting@mszq.com

相关研究

1. 铂科新材 (300811.SZ) 2024 年三季报点评：芯片电感持续放量，业绩快速增长-2024/10/24

2. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年年报点评：业绩稳定增长，芯片电感技术推广加速-2024/04/22

3. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年三季报点评：业绩同比增长，Q3 芯片电感业务增速亮眼-2023/10/25

4. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年中报点评：业绩再攀新高，软磁粉芯业务进入高速增长期-2023/08/30

5. 铂科新材 (300811.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：业绩大幅增长，软磁材料应用方案引领者-2023/05/06

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,663	2,135	2,566	3,080
营业成本	986	1,249	1,484	1,766
营业税金及附加	15	17	21	25
销售费用	27	32	38	46
管理费用	84	96	108	129
研发费用	117	149	180	216
EBIT	431	602	749	914
财务费用	10	18	11	7
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	423	584	737	907
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	420	584	737	907
所得税	47	88	111	136
净利润	374	496	627	771
归属于母公司净利润	376	496	627	771
EBITDA	548	723	876	1,039

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	144	741	1,090	3,045
应收账款及票据	814	919	1,105	0
预付款项	13	25	22	0
存货	191	312	371	0
其他流动资产	250	201	199	89
流动资产合计	1,413	2,199	2,787	3,134
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	979	1,012	1,033	1,048
无形资产	61	61	61	61
非流动资产合计	1,667	1,688	1,684	1,688
资产合计	3,080	3,887	4,471	4,822
短期借款	21	21	21	21
应付账款及票据	111	208	247	0
其他流动负债	139	117	110	34
流动负债合计	271	346	379	55
长期借款	80	80	80	80
其他长期负债	408	408	408	408
非流动负债合计	488	488	488	488
负债合计	759	834	867	543
股本	281	288	288	288
少数股东权益	10	10	10	10
股东权益合计	2,321	3,053	3,604	4,279
负债和股东权益合计	3,080	3,887	4,471	4,822

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	43.54	28.37	20.22	20.01
EBIT 增长率	42.06	39.63	24.37	22.08
净利润增长率	46.90	32.03	26.36	22.99
盈利能力 (%)				
毛利率	40.70	41.50	42.17	42.67
净利率	22.59	23.24	24.42	25.03
总资产收益率 ROA	12.20	12.76	14.02	15.99
净资产收益率 ROE	16.26	16.30	17.44	18.06
偿债能力				
流动比率	5.21	6.36	7.36	57.01
速动比率	3.71	4.94	5.93	56.15
现金比率	0.53	2.14	2.88	55.40
资产负债率 (%)	24.66	21.46	19.39	11.27
经营效率				
应收账款周转天数	109.57	113.90	114.49	52.08
存货周转天数	74.60	72.51	82.86	37.83
总资产周转率	0.59	0.61	0.61	0.66
每股指标 (元)				
每股收益	1.30	1.72	2.17	2.67
每股净资产	8.01	10.55	12.46	14.80
每股经营现金流	0.39	1.81	1.97	7.63
每股股利	0.20	0.26	0.33	0.41
估值分析				
PE	32	24	19	15
PB	5.2	3.9	3.3	2.8
EV/EBITDA	22.12	16.77	13.84	11.68
股息收益率 (%)	0.48	0.64	0.81	0.99

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	374	496	627	771
折旧和摊销	117	121	127	125
营运资金变动	-397	-114	-207	1,284
经营活动现金流	112	523	568	2,200
资本开支	-179	-94	-99	-105
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-165	-118	-99	-105
股权募资	54	294	0	0
债务募资	-19	0	0	0
筹资活动现金流	13	193	-120	-140
现金净流量	-37	597	349	1,955

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048