

2022年2月14日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 铂科新材 (300811): 业绩符合预期, 光储及新能源车助力公司成长

推荐

事件

分析师: 傅鸿浩  
执业证书编号: S1050521120004  
邮箱: fuhh@cfsc.com.cn

铂科新材发布2021年年度业绩预告: 预计2021年归属于上市公司股东的净利润1.15亿元-1.25亿元, 同比增长7.95%-17.34%。预计扣除非经常性损益后的净利润为1.09亿元-1.19亿元, 同比增长11.06%-21.21%。

## 基本数据

2022-2-14

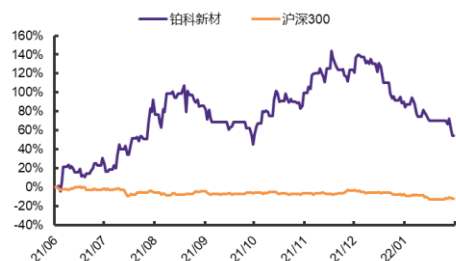
当前股价 (元)	72.22
总市值 (亿元)	74.9
总股本 (百万股)	103.7
流通股本 (百万股)	50.5
52周价格范围 (元)	35.4-116.72
日均成交额 (百万元)	116.8

## 投资要点

### 原材料价格上涨影响有望消退, 毛利率有回升空间

公司回复交易所问询函中提到, 受到纯铁、硅和铝价格上涨影响, 2021年1-9月公司软磁粉芯直接原料成本达到8075元/吨, 相较2020年提升26.87%, 从而导致2021年前9个月毛利率比2020年下降4.39个百分点。短期内大宗原材料价格过快上涨, 纯铁、硅和铝价格均达到多年来的高位, 我们认为原材料价格高企并非常态, 硅及铁原料价格已较高位有所回落, 长期来看原料成本有望进一步回落。此外公司已开启原料价格上涨的应对措施, 将原料价格上涨压力往下游传导以及加强供应链管理。因此, 我们认为原料价格上涨过快的影响有望消退, 毛利率存在回升空间。

## 市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

### 光储与新能源车加速发展, 公司有望持续受益

公司的磁粉芯产品目前主要应用于光伏逆变器、变频空调、UPS领域、新能源车与充电桩领域。按照终端行业需求划分公司主营业务收入结构, 2018年公司光伏业务收入比例为39%, 2021年前三季度光伏收入比例达到51%, 呈现稳步上升趋势。公司生产的铁硅类软磁粉芯适用于高频组串式光伏逆变器, 在光伏装机稳步增长以及分布式光伏占比提升的背景下, 公司将持续受益。储能方面受益于政策指导, 市场爆发在即, 公司依托光伏领域的优质客户资源已直接切入储能变流器市场, 抢占市场先机。此外, 新能源汽车及高电压充电桩平台作为另一优质赛道, 公司持续布局, 成功切入比亚迪供应链。

## 相关研究

《铂科新材 (300811): 光储与新能源车赋能, 全球合金软磁粉芯龙头呼之欲出》20211209

总体而言, 公司作为全球软磁粉芯龙头企业, 在电感磁性材料行业沉浸多年, 目前公司已与一大批国内外知名厂商开展了广泛的技术和市场合作。在光储和新能源车快速发展的背景下, 公司软磁粉芯业务有望持续受益。

### 布局芯片电感, 迎来新增长点

芯片电感市场规模庞大, 对磁材要求苛刻。目前公司推出的

NPX产品损耗接近铁氧体，同时可节约70%的体积空间，公司研发的金属芯片电感或将部分替代铁氧体芯片电感。

2021年6月，公司与英飞凌签署《系统开发合作伙伴协议》，双方将基于公司的金属磁粉芯、芯片电感元件等产品与英飞凌的半导体产品进行组合，在特定的应用领域，共同开发。目前，公司芯片电感已完成小批量产线搭建，目前在用户测试验证阶段，大规模生产线也在搭建过程中，未来有望成为公司新的增长点。

## 盈利预测

预测公司2021-2023年归母净利润分别为1.23、1.96、2.80亿元，EPS分别为1.19、1.90、2.70元，当前股价对应PE分别为61、38、27倍，给予“推荐”投资评级。

## 风险提示

1) 产品大幅降价风险；2) 上游原材料价格大幅上涨；3) 下游需求不及预期；4) 行业竞争加剧风险；5) 产能建设进度不及预期；6) 大盘系统性风险。

预测指标	2020A	2021E	2022E	2023E
主营业务收入 (百万元)	497	695	975	1,346
增长率 (%)	23.4%	40.0%	40.3%	38.0%
归母净利润 (百万元)	107	123	196	280
增长率 (%)	25.9%	15.4%	59.9%	42.7%
摊薄每股收益 (元)	1.85	1.19	1.90	2.70
ROE (%)	12.3%	12.8%	17.5%	20.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>497</b>	<b>695</b>	<b>975</b>	<b>1,346</b>
现金及现金等价物	212	201	201	212	营业成本	303	442	598	816
应收款	216	302	424	585	营业税金及附加	4	6	8	12
存货	65	97	131	178	销售费用	8	11	16	22
其他流动资产	241	278	331	401	管理费用	33	49	64	89
流动资产合计	734	878	1,086	1,376	财务费用	4	5	5	5
<b>非流动资产:</b>					研发费用	27	37	52	72
金融类资产	147	147	147	147	费用合计	71	103	138	189
固定资产	185	208	208	200	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	59	24	9	4	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	25	24	23	21	投资收益	8	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>127</b>	<b>144</b>	<b>231</b>	<b>330</b>
其他非流动资产	73	73	73	73	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	342	328	313	298	减: 营业外支出	3	0	0	0
资产总计	1,076	1,206	1,400	1,674	<b>利润总额</b>	<b>124</b>	<b>145</b>	<b>231</b>	<b>330</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	18	22	35	49
短期借款	65	65	65	65	<b>净利润</b>	<b>107</b>	<b>123</b>	<b>196</b>	<b>280</b>
应付账款、票据	65	96	130	177	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	32	32	32	32	<b>归母净利润</b>	<b>107</b>	<b>123</b>	<b>196</b>	<b>280</b>
流动负债合计	162	193	227	274					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
长期借款	50	50	50	50	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	1	1	1	1	营业收入增长率	23.4%	40.0%	40.3%	38.0%
非流动负债合计	51	51	51	51	归母净利润增长率	25.9%	15.4%	59.9%	42.7%
负债合计	213	244	278	325	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	38.9%	36.4%	38.7%	39.4%
股本	58	104	104	104	四项费用/营收	14.4%	14.8%	14.2%	14.0%
股东权益	863	963	1,122	1,349	净利率	21.4%	17.7%	20.1%	20.8%
负债和所有者权益	1,076	1,206	1,400	1,674	ROE	12.3%	12.8%	17.5%	20.8%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	资产负债率	19.8%	20.2%	19.8%	19.4%
净利润	107	123	196	280	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	23	14	15	15	应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	4.6	4.6	4.6	4.6
营运资金变动	-95	-124	-175	-231	<b>每股数据 (元/股)</b>				
经营活动现金净流	35	13	37	64	EPS	1.85	1.19	1.90	2.70
投资活动现金净流	-203	12	14	14	P/E	39.1	60.9	38.1	26.7
筹资活动现金净流	157	-23	-37	-53	P/S	8.4	10.8	7.7	5.6
现金流量净额	-11	2	14	25	P/B	4.8	7.8	6.7	5.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电力设备新能源组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

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。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。