

2022年4月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

铂科新材 (300811): 产能有序扩张, 光储及新能源车需求持续并进

推荐 (维持)

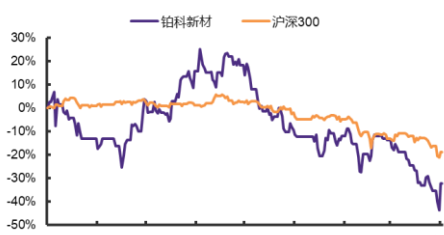
事件

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

基本数据 2022-4-28

当前股价 (元)	61.50
总市值 (亿元)	63.8
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)	124.6

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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

铂科新材发布2021年年报及2022年一季报: 2021年归属于上市公司股东净利润1.20亿元, 同比增长12.9%。扣除非经常性损益后的净利润为1.15亿元, 同比增长16.55%。

2022年一季度归属于上市公司股东净利润3229.67万元, 同比61.14%。扣除非经常性损益后的净利润为3230.83万元, 同比增长65.61%。

投资要点

公司深耕金属软磁粉芯, 打造新产品拓宽应用广度

公司以终端应用需求为产品开发方向, 基于掌握的关键核心技术, 从“铁硅1代”金属磁粉芯逐步升级完善, 建立了一套覆盖5kHz-2MHz频率段应用的金属磁粉芯体系, 可满足众多应用领域的性能需求, 牢牢抓住终端用户。2021年推出全新铁硅系列产品NPC, 作为面向碳化硅时代的新磁性材料, NPC系列不仅提升了直流叠加特性, 同时优化了磁芯损耗, 为电源模块节省铜线、提升效率做出积极贡献。

光储与新能源车加速发展, 公司有望持续受益

2021年公司实现营业收入7.26亿元, 同比增长46.11%。公司业绩增长主要得益于光伏发电及新能源汽车等高景气行业的发展和经营计划的稳步实施, 同时公司积极推进产能扩张以满足市场的需求。

金属磁粉芯产品在光伏发电领域主要应用在光伏逆变器的升压电感和逆变电感中。凭借公司多年在光伏领域的技术积累和市场深耕, 并伴随2021年光伏行业的快速发展, 公司在光伏领域的销售收入持续保持较大幅度的增长, 同比2020年增长约80%, 进一步巩固了公司在全球光伏逆变器软磁材料市场中的领先地位。

金属磁粉芯产品在新能源汽车领域主要应用在车载OBC、DC/DC及HDC等电源模块中, 以及作为新能源汽车配套设备的充电桩中。公司将新能源汽车及充电桩领域作为战略重点市场进行管控, 公司在新能源汽车及充电桩领域的销售收入大幅度增长, 销售收入同比去年增长约185.26%, 取得了比亚迪DM-i等品牌及车型的认可和应用。

为满足下游客户需要, 公司一方面将继续在原惠东生产基地扩充产能, 推进生产线的自动化升级改造。另一方面,

争取河源生产基地在2022年完成基础建设，并实现部分产能。在光储和新能源车快速发展的背景下，公司软磁粉芯业务仍存较大增长潜力。

■ 布局芯片电感，开辟新增长点

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。随着未来电源模块的小型化和应用电流的增加，铁氧体电感体积和饱和特性已经很难满足未来发展趋势，公司研发的金属芯片电感或将部分替代铁氧体芯片电感。

公司已经推出了多个芯片电感系列料号，取得了多家知名芯片厂商的验证和认可，并已实现小批量生产和交付。随着产品的持续升级迭代和市场认可度提升，公司将加快自动化生产线的布局，为更大批量的订单交付做准备。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年归母净利润分别为1.99、2.82、3.78亿元，EPS分别为1.92、2.72、3.65元，当前股价对应PE分别为32、23、17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	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	726	1,087	1,386	1,765
增长率（%）	46.1%	49.7%	27.5%	27.3%
归母净利润（百万元）	120	199	282	378
增长率（%）	12.9%	65.6%	41.4%	34.2%
摊薄每股收益（元）	1.16	1.92	2.72	3.65
ROE（%）	12.1%	17.2%	20.3%	22.2%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	726	1,087	1,386	1,765
现金及现金等价物	118	72	134	224	营业成本	480	684	846	1,055
应收款	326	488	622	792	营业税金及附加	5	8	10	13
存货	117	169	210	261	销售费用	13	19	24	30
其他流动资产	146	198	242	297	管理费用	42	76	91	116
流动资产合计	707	927	1,207	1,574	财务费用	7	2	2	2
非流动资产：					研发费用	42	64	81	103
金融类资产	40	40	40	40	费用合计	104	160	198	252
固定资产	292	286	272	256	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	22	9	3	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	34	33	31	29	投资收益	4	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	140	234	331	445
其他非流动资产	160	160	160	160	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	508	487	466	446	减：营业外支出	3	0	0	0
资产总计	1,215	1,414	1,674	2,021	利润总额	137	234	331	445
流动负债：					所得税费用	16	35	50	67
短期借款	31	31	31	31	净利润	120	199	282	378
应付账款、票据	78	113	139	174	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	104	104	104	104	归母净利润	120	199	282	378
流动负债合计	213	248	274	309					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	10	10	10	10	成长性				
其他非流动负债	1	1	1	1	营业收入增长率	46.1%	49.7%	27.5%	27.3%
非流动负债合计	11	11	11	11	归母净利润增长率	12.9%	65.6%	41.4%	34.2%
负债合计	224	259	285	320	盈利能力				
所有者权益					毛利率	33.8%	37.0%	38.9%	40.2%
股本	104	104	104	104	四项费用/营收	14.4%	14.7%	14.3%	14.3%
股东权益	991	1,155	1,388	1,701	净利率	16.6%	18.3%	20.3%	21.4%
负债和所有者权益	1,215	1,414	1,674	2,021	ROE	12.1%	17.2%	20.3%	22.2%
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力				
净利润	120	199	282	378	资产负债率	18.4%	18.3%	17.0%	15.8%
少数股东权益	0	0	0	0	营运能力				
折旧摊销	29	21	21	20	总资产周转率	0.6	0.8	0.8	0.9
公允价值变动	0	0	0	0	应收账款周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
营运资金变动	-184	-232	-191	-243	存货周转率	4.1	4.1	4.1	4.1
经营活动现金净流	-34	-12	111	155	每股数据（元/股）				
投资活动现金净流	-2	19	19	18	EPS	1.16	1.92	2.72	3.65
筹资活动现金净流	-10	-34	-49	-65	P/E	53.0	32.0	22.6	16.9
现金流量净额	-46	-27	81	108	P/S	8.8	5.9	4.6	3.6
					P/B	6.4	5.5	4.6	3.7

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。