

## 证券研究报告

## 公司研究

## 公司点评报告

## 铂科新材(300811)

投资评级 买入

上次评级 买入

姜永刚 金属&新材料行业分析师  
执业编号: S1500520010002  
联系电话: 010-83326716  
邮箱: louyonggang@cindasc.com

黄礼恒 金属&新材料行业分析师  
执业编号: S1500520040001  
联系电话: 18811761255  
邮箱: huangliheng@cindasc.com

## 相关研究

铂科新材: 深耕软磁、发力电感  
(2022.04.22)

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 铂科新材: 产品结构再优化, Q2 业绩略超预期

2022年08月26日

**事件:** 公司发布 2022 年半年报, 上半年实现归母净利润 7877.55 万元, 同比增长 50.32%; 实现扣非归母净利 7849.33 万元, 同比增长 57.74%; EPS 为 0.76 元/股, 同比增长 49.02%。

**点评:**

- **公司在光伏和新能源汽车领域销售收入大幅增长, Q2 业绩略超预期。** 在下游光伏、新能源汽车、充电桩、变频空调等领域需求高速增长背景下, 公司订单饱满、产能稳步扩张, 销售规模扩大助力公司 2022H1 营业收入实现 4.72 亿元, 同比增长 48.25% (其中光伏领域销售收入同比增长 84.80%, 新能源汽车和充电桩领域销售收入同比增长 186.65%); H1 归母净利实现 7878 万元, 同比增长 50.32%。分季度来看, 公司 Q2 营业收入与净利分别为 2.70 和 0.46 亿元, 分别环比增长 33.09%、43.91%, 同比增长 47.01%、43.62%, 业绩环比提升主要因为公司光伏和新能源车领域高端产品占比提升以及原材料价格回落。同时公司 Q2 毛利率与净利率分别为 36.24%和 17.25%, 环比分别增长 3.63pct 和 8.15pct, 同比分别增长 3.28pct、下降 2.27pct, 净利率同比下降主要系公司计提股权激励费用、计提可转债利息费用和汇总损益增加导致的四费增加。
- **粉芯产能稳步扩张巩固龙头地位, 电感与粉末走向市场打造第二增长极。** 公司现依托惠东和河源两个生产基地, 不断强化金属磁粉芯、金属软磁粉末和芯片电感等核心产品的质量稳定性和性能优越性。**金属磁粉芯方面**, 对于现有的惠东基地, 公司将引入更多生产设备并进行技术改造, 稳步扩充产能, 提高产品品质及供应能力; 对于正在建设的河源生产基地, 公司将争取尽快投入生产, 巩固公司金属磁粉芯在全球市场的领先地位。**芯片电感方面**, 公司高压成型铜铁共烧芯片电感已经取得多家知名厂商的验证和认可, 并实现了批量的生产和交付, 随着产品的持续升级迭代和市场认可度的提升, 公司将加快自动化生产线的布局, 为大批量的订单交付做准备。**金属软磁粉末方面**, 公司推出了高饱和球形和类球形的铁硅铬软磁粉末, 具有高磁导率、高饱和特性、良好的防锈能力和较低损耗, 有效解决目前一体电感应用电流小和生产良品率低的问题, 同时公司成功开发了高效率的非晶和纳米晶软磁粉末, 得到了台系等电感企业的广泛认可, 已经由实验转向批量生产。
- **“双碳”引领下粉芯需求持续快速提升, 市场空间广阔。** 金属磁粉芯终端应用领域主要为节能环保产业, 包括光伏发电、新能源汽车及充电桩、变频空调、UPS 等。据中国光伏行业协会, 2022H1 中国光伏发电装机 30.88GW, 同比增长 137.4; 据中汽协, 2022H1 中国新能源汽车产销分别完成 266.1 万辆和 260 万辆, 同比均增长 1.2 倍; 据中国充电联盟, 2022H1 中国充电基础设施增量为 130.1 万台, 其中公共充电桩增量同比上涨 228.4%。下游需求高增下, 金属磁粉芯等磁性

材料迎来发展良机，市场空间广阔。

- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.10、3.35、5.08 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 50x、31x、21x。考虑到合金软磁粉芯在新能源领域拉动下需求有望持续高速增长，公司合金软磁粉芯业务盈利能力高于同行平均水平且芯片电感业务开始放量，维持公司“买入”评级。
- **风险因素：**河源生产基地投产低于预期；软磁粉末产能建设低于预期；光伏装机量不及预期；新能源汽车销量不及预期；数据中心建设不及预期；公司研制的芯片电感在服务器、PC 及手机领域的应用进展不及预期。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	497	726	1,076	1,556	2,161
增长率 YoY %	23.4%	46.1%	48.2%	44.6%	38.9%
归属母公司净利润(百万元)	107	120	210	335	508
增长率 YoY%	25.9%	12.9%	74.7%	59.6%	51.4%
毛利率%	38.9%	33.8%	38.9%	40.3%	41.9%
净资产收益率 ROE%	12.3%	12.1%	17.5%	21.8%	24.8%
EPS(摊薄)(元)	1.03	1.16	2.02	3.22	4.87
市盈率 P/E(倍)	71.23	84.72	49.55	31.04	20.50
市净率 P/B(倍)	4.90	10.28	8.67	6.77	5.09

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 08 月 25 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>流动资产</b>	<b>734</b>	<b>707</b>	<b>1,232</b>	<b>1,485</b>	<b>1,946</b>	
货币资金	212	118	407	321	359	
应收票据	9	46	68	98	137	
应收账款	204	276	404	586	817	
预付账款	6	9	13	18	24	
存货	65	117	161	227	307	
其他	238	140	179	234	302	
<b>非流动资产</b>	<b>342</b>	<b>508</b>	<b>681</b>	<b>836</b>	<b>971</b>	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产	185	292	407	522	631	
无形资产	25	34	44	53	62	
其他	132	182	231	261	278	
<b>资产总计</b>	<b>1,076</b>	<b>1,215</b>	<b>1,913</b>	<b>2,321</b>	<b>2,917</b>	
<b>流动负债</b>	<b>162</b>	<b>213</b>	<b>271</b>	<b>343</b>	<b>431</b>	
短期借款	65	31	40	40	40	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	65	78	107	151	204	
其他	32	104	124	152	187	
<b>非流动负债</b>	<b>51</b>	<b>11</b>	<b>441</b>	<b>441</b>	<b>441</b>	
长期借款	50	10	10	10	10	
其他	1	1	431	431	431	
<b>负债合计</b>	<b>213</b>	<b>224</b>	<b>712</b>	<b>784</b>	<b>872</b>	
少数股东权益	0	0	0	0	0	
归属母公司	863	991	1,201	1,537	2,045	
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,076</b>	<b>1,215</b>	<b>1,913</b>	<b>2,321</b>	<b>2,917</b>	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
营业总收入	497	726	1,076	1,556	2,161	
同比 (%)	23.4%	46.1%	48.2%	44.6%	38.9%	
归属母公司净利润	107	120	210	335	508	
同比 (%)	25.9%	12.9%	74.7%	59.6%	51.4%	
毛利率 (%)	38.9%	33.8%	38.9%	40.3%	41.9%	
ROE%	12.3%	12.1%	17.5%	21.8%	24.8%	
EPS (摊薄)(元)	1.03	1.16	2.02	3.22	4.87	
P/E	71.23	84.72	49.55	31.04	20.50	
P/B	4.90	10.28	8.67	6.77	5.09	
EV/EBITDA	28.49	55.47	32.67	21.94	15.28	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>营业总收入</b>	<b>497</b>	<b>726</b>	<b>1,076</b>	<b>1,556</b>	<b>2,161</b>	
营业成本	303	480	658	929	1,256	
营业税金及...	4	5	8	11	16	
销售费用	8	13	19	27	37	
管理费用	33	42	75	101	140	
研发费用	27	42	63	91	126	
财务费用	4	7	17	22	21	
减值损失合	0	0	0	0	0	
投资净收益	8	4	6	9	13	
其他	1	-1	1	5	9	
<b>营业利润</b>	<b>127</b>	<b>140</b>	<b>245</b>	<b>389</b>	<b>587</b>	
营业外收支	-2	-3	-3	-3	-3	
<b>利润总额</b>	<b>124</b>	<b>137</b>	<b>242</b>	<b>386</b>	<b>584</b>	
所得税	18	16	31	50	76	
<b>净利润</b>	<b>107</b>	<b>120</b>	<b>210</b>	<b>335</b>	<b>508</b>	
少数股东损	0	0	0	0	0	
<b>归属母公司净利润</b>	<b>107</b>	<b>120</b>	<b>210</b>	<b>335</b>	<b>508</b>	
EBITDA	145	183	323	484	693	
EPS (当	1.03	1.16	2.02	3.22	4.87	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>经营活动现金流</b>	<b>35</b>	<b>-34</b>	<b>101</b>	<b>174</b>	<b>294</b>	
净利润	107	120	210	335	508	
折旧摊销	24	41	69	88	108	
财务费用	3	6	13	24	24	
投资损失	-8	-4	-6	-9	-13	
营运资金变动	-94	-201	-193	-273	-341	
其它	3	4	9	9	9	
<b>投资活动现金流</b>	<b>-203</b>	<b>-2</b>	<b>-239</b>	<b>-236</b>	<b>-232</b>	
资本支出	-81	-113	-253	-253	-253	
长期投资	0	0	8	8	8	
其他	-121	111	6	9	13	
<b>筹资活动现金流</b>	<b>13</b>	<b>-57</b>	<b>427</b>	<b>-24</b>	<b>-24</b>	
吸收投资	0	0	1	0	0	
借款	115	50	9	0	0	
支付利息或股息	-20	-21	-13	-24	-24	
<b>现金流净增加额</b>	<b>-155</b>	<b>-94</b>	<b>289</b>	<b>-86</b>	<b>38</b>	

## 研究团队简介

**姜永刚，金属和新材料行业首席分析师。**中南大学冶金工程硕士。2008年就职于中国有色金属工业协会，曾任中国有色金属工业协会副处长。2016年任广发证券有色行业研究员。2020年1月加入信达证券研究开发中心，担任金属和新材料行业首席分析师。

**黄礼恒，金属和新材料行业资深分析师。**中国地质大学（北京）矿床学硕士，2017年任广发证券有色金属行业研究员，2020年4月加入信达证券研究开发中心，从事有色及新能源研究。

**云琳，**乔治华盛顿大学金融学硕士，2020年3月加入信达证券研究开发中心，从事贵金属及小金属研究。

**白紫薇，**吉林大学区域经济学硕士，2021年7月加入信达证券研究开发中心，从事钛镁等轻金属及锂钴等新能源金属研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	章嘉婕	13693249509	<a href="mailto:zhangjiajie@cindasc.com">zhangjiajie@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	李若琳	13122616887	<a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jiali@cindasc.com">jiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。