

## 铂科新材 (300811)

### 2022年中报点评：新能源终端需求高增，金属软磁粉芯龙头行稳致远

**业绩概要：**2022年上半年公司实现营业收入4.72亿元(+48.3%)；实现归母净利润7878万元(+50.3%)，对应基本EPS为0.76元；扣非后归母净利润为7849万元(+57.7%)。公司Q2实现营收2.70亿元(同比+47.0%，环比+33.1%)，实现归母净利润为4648万元(同比+43.6%，环比+43.9%)，单季度基本EPS为0.45元；

**双碳背景下磁性材料迎来景气窗口：**公司主营业务包括金属软磁粉、金属软磁粉芯和电感元件的研发、生产和销售，以及电感元件应用解决方案，其中金属软磁粉芯的营收占比约为96%。公司的电感磁性材料产品被广泛应用于光伏发电、新能源汽车及充电桩、变频空调、UPS等节能环保领域。2022年上半年公司营收的快速增长主要得益于产业政策支持下游需求旺盛及产能的持续扩张。在以双碳政策为核心的发展大背景下，能源变革带来了电能变换上的高效率、高功率密度以及高频化能力的应用新需求，同时国家不断推出关于支持和鼓励电子元件、磁性材料发展的政策，行业已迎来景气窗口。2022H1，光伏发电装机量/新能源汽车销量/公用充电桩增量分别同比增长约137%/120%/228%，需求向好大幅拉动了公司在光伏/新能源汽车及充电桩领域的营收(分别同比增长84.8%/187%)。公司对现有惠东生产基地进行技术改造，并开工建设河源生产基地，产能扩充稳中有进，终端需求高增使产品产销两旺；

**规模效应+成本回落，盈利性持续改善：**2022H1公司销售毛利率同比+1.44pcts至35.7%，其中金属软磁粉芯毛利率同比+2.13pcts至35.5%，盈利性同比改善主要得益于产能扩张下规模效应降本增效以及终端需求景气度的持续向好。单季度来看，公司Q2毛利率/净利率分别达到36.2%/17.3%，分别环比增长1.27pcts/1.30pcts，主要原因为原材料铁、硅、铝等大宗原材料价格在二季度环比回落，叠加产品订单调价有所滞后，

投资评级

买入

首次评级

2022年08月24日

收盘价(元)：

106.60

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	104.24
总市值(百万)	11,112.44
流通股本(百万股)	51.03
流通市值(百万)	5,440.15
12月最高/最低价(元)	116.72/50.39
资产负债率(%)	35.31
每股净资产(元)	9.91
市盈率(TTM)	83.85
市净率(PB)	10.76
净资产收益率(%)	2.84

#### 股价走势图



#### 作者

邓轲

分析师

SAC执业证书：S0640521070001

联系电话：

邮箱：dengke@avicsec.com

#### 相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

产品盈利空间有所增厚；同时，公司也在通过调整产品结构、优化成本等方式来降低原材料价格波动对产品盈利性的影响；

**财务数据：**2022H1，公司销售费用同比增长 54.0%，主要由职工薪酬增加和计提股权激励费用所致，财务费用同比增长 243%，主要由于计提了可转债利息和汇兑收益增加。公司经营活动产生的现金流量净额同比下降 813%，主要系支付原材料货款增加，投资活动产生的现金流量净额同比下降 1086%，主要由购建长期资产同比增加和购买理财产品综合所致；

**客户多为行业领先企业，拉动上游加速成长：**合金软磁粉芯产品的下游终端领域包括光伏、新能源汽车、变频空调等行业，公司已通过提供应用解决方案及样品的形式与阳光电源、比亚迪、格力、美的、华为、ABB、TDK 等行业领先企业建立起技术和市场合作关系，旺盛的终端需求推动了公司产品的预研，具备同客户及用户协同发展的能力。上述行业用户的电感元件供应商包括海光电子、京泉华、青岛云路、惠州佳扬等，终端行业用户的需求带动了公司客户对合金软磁粉芯的采购量，公司作为产业链上游企业将充分受益于下游行业的高增速发展；

**惠东+河源基地产能持续扩张，龙头地位稳固：**截至 2021 年底，公司具备 2.5 万吨的合金软磁粉芯总产能，目前公司持续推进原惠东生产基地的自动化升级改造项目，计划扩充 6000 吨左右的产能，于 2022 年达到 3 万吨以上的总产能。此外，公司于 2022 年 3 月发布可转债项目，拟使用 3.47 亿元募集资金于河源基地新增 2 万吨合金软磁粉芯产能，该项目已开工建设，公司将争取尽快实现部分产能，力争在 2024 年左右实现 5 万吨总产能。规模迅速扩张之下，公司在合金软磁材料行业的龙头地位得以稳固；

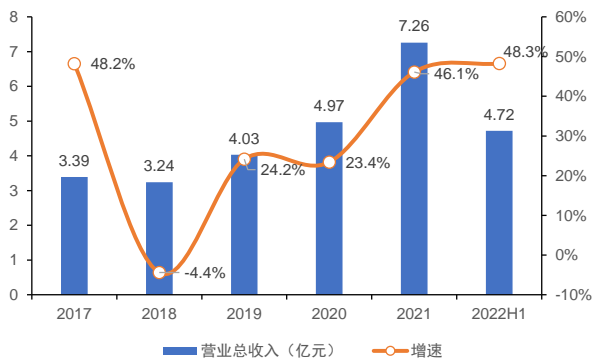
**投资建议：**在政策大力支持的双碳背景下，公司置身于多个新能源景气赛道的上游，终端需求旺盛+产能加速扩张将顺利助推公司实现高速增长，而产品质量优势、规模优势、协同优势等多方竞争优势将稳固公司在金属软磁材料行业的领军地位，未来业绩将随着产能扩充而逐步兑现。我们预计公司 2022-2024 年实现营业收入分别为 11.0/ 15.0/ 19.3 亿元，同比增长 49%/ 38%/ 29%，实现归母净利润分别为 2.01/ 2.93/ 4.01 亿元，同比增长 67%/ 46%/ 37%，对应 PE 52X/ 35X / 26X。首次覆盖，给予“买入”评级。

**风险提示：**原材料价格大幅波动、扩产进度不及预期、疫情反复风险等。

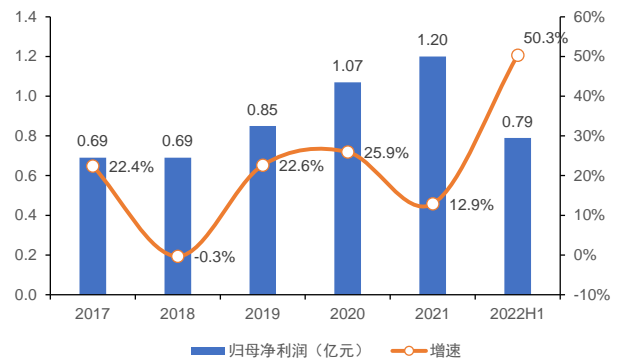
**盈利预测**

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	497	726	1,085	1,494	1,926
增速(%)	23.42%	46.11%	49.44%	37.72%	28.91%
归母净利润(百万元)	107	120	201	293	401
增速(%)	25.93%	12.90%	66.84%	46.21%	36.72%
每股收益(元)	1.02	1.15	1.92	2.81	3.85
市盈率(倍)	97.74	86.57	51.89	35.49	25.96

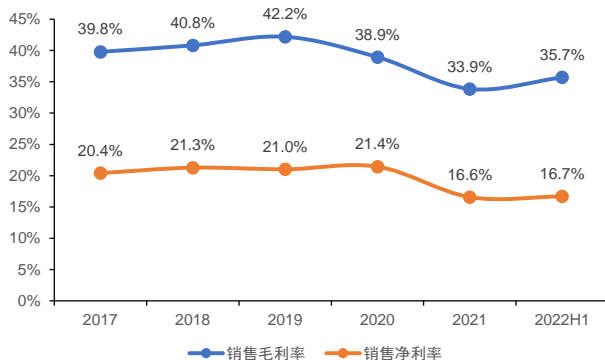
资料来源: iFinD, 中航证券研究所

**图1 近年营收及增速**


资料来源: iFinD, 中航证券研究所

**图2 近年归母净利润及增速**


资料来源: iFinD, 中航证券研究所

**图3 近年销售毛利率及净利率**


资料来源: iFinD, 中航证券研究所

**图4 近年生铁价格走势（元/吨）**


资料来源: iFinD, 中航证券研究所



### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券新材料团队: 擅长新材料和宏观周期研究, 依托中航工业集团强大产业背景, 研究体系重点围绕航空新材料, 并逐步拓展至新能源材料、轻量化材料等, 形成赛道型产业链覆盖和跟踪, 注重投研一体, 形成业务层面一二级市场协同。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637