

2022年08月25日

# 铂科新材 (300811.SZ)

## 公司快报

### 卡位高景气赛道，新业务方兴未艾

#### 投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布 2022 年半年报, 上半年公司实现营收 4.72 亿元, 同比增长 48.25%, 归母净利润 0.79 亿元, 同比增长 50.32%, 实现扣非归母净利润 0.78 亿元, 同比增长 57.74%, EPS 为 0.76 元/股。Q2 实现营收/归母净利润 2.70/0.46 亿元, 环比增长 33.09%/43.91%。公司业绩符合预期。
- ◆ **新能源领域需求旺盛, 公司订单饱满:** 公司上半年合金软磁粉芯业务实现营收 4.54 亿元, 同比增长 48.53%, 营业成本为 2.93 亿元, 同比增长 42.91%, 毛利率为 35.49%, 较去年同期提高 2.13pct。业绩增长主要由于下游光伏、新能源汽车需求旺盛, 公司在光伏、新能源汽车及充电桩领域销售收入分别同比增长 84.8%/186.65%。另一方面, 2022H1 公司原材料价格环比有所下降, 其中金属硅价格同比/环比+79.57%/-23.13%, 铁矿石价格同比/环比-16.23%/-9.44%。
- ◆ **公司 2022-2024 年产能扩张速度将达到 32.38%。** 公司目前现有产能 2.5 万吨, 根据公司投资者交流回答和《深圳市铂科新材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》, 2022 年公司计划通过改造原惠东基地扩充 6000 吨新产能, 河源基地 2.5 万吨产能也将在 2022-2024 年陆续投产, 2022 年底产能将达到 3 万吨以上, 2022-2024 年产能 CAGR 达到 32.38%。
- ◆ **新业务方兴未艾, 产品结构进一步优化:** 公司基于自身材料优势, 向市场成功推出了芯片电感(铜铁共烧)、金属软磁粉末等新产品。芯片电感采用独创的高压成型结合铜铁共烧工艺, 主要应用于服务器、GPU、AI 智能运算等, 目前已推出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。金属软磁粉末方面, 公司自主研发的铁硅铬软磁粉末, 具有高磁导率和高饱和特性, 能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, 目前已批量生产并得到日系电感企业的广泛认可。
- ◆ **投资建议:** 在“双碳”及“新基建”积极推进的背景下, 公司作为合金软磁粉芯龙头企业, 其产品与目前的高效率、高功率密度及高频化能力的要求相契合, 在光伏、新能源汽车、储能等领域有广泛应用, 未来发展前景广阔。我们预测公司 2022 年至 2024 年每股收益分别为 1.72、2.14 和 2.58 元。净资产收益率分别为 15.5%、16.3%和 16.7%, 给予买入-B 建议。
- ◆ **风险提示:** 新建项目投、达产进度不及预期、新能源汽车等下游需求不及预期、稀土磁材价格持续下跌、汇率大幅波动、市场竞争加剧、疫情影响公司生产经营、对国际市场过于依赖的风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	497	726	900	1,248	1,679
YoY(%)	23.4	46.1	24.0	38.6	34.6

有色金属 | 稀土及磁性材料III

投资评级

**买入-B(首次)**

股价(2022-08-25)

99.88 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	10,411.92
流通市值(百万元)	5,097.21
总股本(百万股)	104.24
流通股本(百万股)	51.03
12个月价格区间	111.01/55.95

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-2.81	-0.93	-8.58
绝对收益	-5.91	1.81	-28.27

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号: S0910520020001  
 liujing1@huajinsec.com

报告联系人

魏欣

weixin1@huajinsec.com

#### 相关报告



净利润(百万元)	107	120	180	223	269
YoY(%)	25.9	12.9	49.3	24.1	20.7
毛利率(%)	38.9	33.8	39.4	38.0	35.8
EPS(摊薄/元)	1.02	1.15	1.72	2.14	2.58
ROE(%)	12.3	12.1	15.5	16.3	16.7
P/E(倍)	97.7	86.6	58.0	46.7	38.7
P/B(倍)	12.1	10.5	9.0	7.6	6.5
净利率(%)	21.4	16.6	19.9	17.9	16.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	734	707	1031	1563	1865	<b>营业收入</b>	497	726	900	1248	1679
现金	212	118	448	621	836	营业成本	303	480	546	774	1078
应收票据及应收账款	213	322	341	578	659	营业税金及附加	4	5	8	11	14
预付账款	6	9	9	17	18	营业费用	8	13	22	27	33
存货	65	117	90	204	206	管理费用	33	42	59	82	107
其他流动资产	238	140	141	143	145	研发费用	27	42	51	71	95
<b>非流动资产</b>	342	508	554	675	822	财务费用	4	7	11	28	46
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	185	292	335	446	577	公允价值变动收益	1	0	0	0	0
无形资产	25	34	32	31	30	投资净收益	8	4	3	4	5
其他非流动资产	132	182	187	198	215	<b>营业利润</b>	127	140	208	258	312
<b>资产总计</b>	1076	1215	1585	2238	2687	营业外收入	0	0	1	1	0
<b>流动负债</b>	162	213	413	861	1063	营业外支出	3	3	2	2	2
短期借款	65	31	278	663	834	<b>利润总额</b>	124	137	206	256	310
应付票据及应付账款	65	78	85	146	175	所得税	18	16	27	34	41
其他流动负债	32	104	50	52	54	<b>税后利润</b>	107	120	180	223	269
<b>非流动负债</b>	51	11	11	13	16	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	50	10	10	12	15	<b>归属母公司净利润</b>	107	120	180	223	269
其他非流动负债	1	1	1	1	1	EBITDA	149	166	243	315	392
<b>负债合计</b>	213	224	424	874	1080	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	58	104	104	104	104	<b>成长能力</b>					
资本公积	421	399	410	410	410	营业收入(%)	23.4	46.1	24.0	38.6	34.6
留存收益	384	488	644	830	1057	营业利润(%)	28.7	10.3	48.7	24.4	20.7
归属母公司股东权益	863	991	1161	1364	1607	归属于母公司净利润(%)	25.9	12.9	49.3	24.1	20.7
<b>负债和股东权益</b>	1076	1215	1585	2238	2687	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	38.9	33.8	39.4	38.0	35.8
						净利率(%)	21.4	16.6	19.9	17.9	16.0
						ROE(%)	12.3	12.1	15.5	16.3	16.7
						ROIC(%)	11.0	11.0	12.5	11.5	11.8
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	19.8	18.4	26.7	39.1	40.2
						流动比率	4.5	3.3	2.5	1.8	1.8
						速动比率	3.6	2.3	2.0	1.4	1.5
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
						应付账款周转率	5.1	6.7	6.7	6.7	6.7
						<b>估值比率</b>					
						P/E	97.7	86.6	58.0	46.7	38.7
						P/B	12.1	10.5	9.0	7.6	6.5
						EV/EBITDA	68.4	62.3	42.1	33.1	26.5

  

现金流量表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	35	-34	235	-5	310
净利润	107	120	180	223	269
折旧摊销	24	30	35	45	58
财务费用	4	7	11	28	46
投资损失	-8	-4	-3	-4	-5
营运资金变动	-94	-213	13	-297	-57
其他经营现金流	3	25	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-203	-2	-77	-161	-200
<b>筹资活动现金流</b>	13	-57	-74	-46	-66
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.02	1.15	1.72	2.14	2.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	-0.33	2.25	-0.05	2.97
每股净资产(最新摊薄)	8.28	9.50	11.14	13.08	15.42

资料来源:聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)