

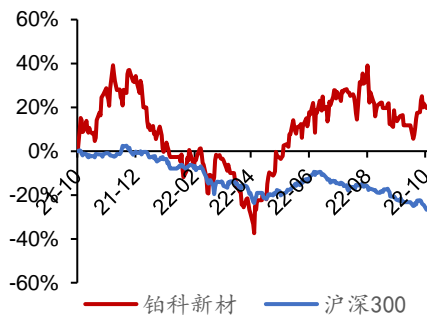
## Q3 盈利能力增长显著，新业务、新产能落地加速

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-10-24

收盘价（元）	97.81
近12个月最高/最低（元）	113.98/51.3
总股本（百万股）	104
流通股本（百万股）	51
流通股比例（%）	48.96
总市值（亿元）	102
流通市值（亿元）	50

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：胡杨

执业证书号：S0010521090001

邮箱：huy@hazq.com

联系人：傅欣璐

执业证书号：S0010122020035

邮箱：fuxl@hazq.com

### 相关报告

铂科新材 (300811)：新能源驱动业绩高增，材料升级巩固技术壁垒  
2022-08-25

铂科新材 (300811)：Q1 业绩略超预期，产能扩张与新品开发并行  
2022-04-27

铂科新材 (300811) 深度报告：合金软磁粉芯龙头，受益下游新能源需求  
2022-03-14

### 主要观点：

#### ● 公司公告

2022年10月24日，公司发布2022年三季报，前三季度实现营业收入7.44亿元，同比增长42.38%；归母净利润1.31亿元，同比增长55.84%；扣非后归母净利润1.29亿元，同比增长60.30%。

#### ● 点评

**Q3 利润增长显著，光伏、汽车等业务提升迅速。** Q3 单季度实现营收2.72亿元（同比+33.22%，环比+0.77%），归母净利润5268.63万元（同比+64.89%，环比+13.36%）。Q3 业绩快速增长主要源自光伏、新能源车与充电桩业务在景气需求下的订单增长，及新产品材料的加速替换；其中，光伏为贡献占比最高的细分业务，而新能源车与小众品业务占比提升迅速。

**盈利能力提升显著，材料创新提升技术壁垒。** Q3 毛利率达37.37%，环比增长1.13pct；净利率达19.4%，环比增长2.15pct。盈利能力提升显著，1) 由于公司加速推进新材料在逆变电感、升压电感新产品处的升级，产品单价有所提升；2) 公司新能源车与小众品业务占比提升，两块细分领域的软磁粉芯单价在5万元/吨以上，单吨价格较高；3) 上游材料降价回归平稳区间，相比去年材料端承压持续减轻。作为积累深厚的软磁粉芯龙头厂商，公司在磁粉研发配比、软磁粉绝缘包裹、粉芯生产等方面技术壁垒突出，将持续巩固自身的行业 know-how，盈利能力突出。

**Q4 新产能即将落地，芯片电感新业务打开市场空间。** 景气需求下，公司产能持续紧张，基于惠东基地3.3万吨/年的产能基础，进一步扩张产能。当前公司河源厂房已建设完工，预计于Q4实现部分新增产能释放。此外，公司新品芯片电感现已开启销售，主要应用于CPU/GPU电源模组，预计于Q4确认千万级收入，为公司长期发展打开新的市场空间。

#### ● 投资建议

基于公司在技术壁垒、客户认可度、新业务推进度上的优势，我们预计公司2022-2024年的归母净利润分别是1.92亿元、2.87亿元、3.94亿元，对应当前PE分别为53倍、35倍、26倍，维持买入评级。

#### ● 风险提示

扩产不及预期风险、技术升级不及预期风险。

## ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	726	1030	1421	1925
收入同比 (%)	46.1%	41.9%	37.9%	35.5%
归属母公司净利润	120	192	287	394
净利润同比 (%)	12.9%	59.4%	49.7%	37.2%
毛利率 (%)	33.8%	36.7%	37.0%	37.0%
ROE (%)	12.1%	16.4%	20.3%	22.6%
每股收益 (元)	1.16	1.85	2.77	3.80
P/E	84.72	52.91	35.34	25.75
P/B	10.28	8.69	7.19	5.81
EV/EBITDA	55.47	39.10	28.37	21.12

资料来源: wind, 华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	707	958	1295	1742	<b>营业收入</b>	726	1030	1421	1925
现金	118	173	245	337	营业成本	480	652	896	1213
应收账款	276	380	538	731	营业税金及附加	5	9	11	15
其他应收款	3	7	9	13	销售费用	13	19	25	33
预付账款	9	12	17	23	管理费用	42	62	82	111
存货	117	152	196	266	财务费用	7	5	4	4
其他流动资产	182	234	290	372	资产减值损失	0	0	0	0
<b>非流动资产</b>	508	479	450	421	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	4	6	9	12
固定资产	292	264	236	208	<b>营业利润</b>	140	224	333	457
无形资产	34	34	34	34	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	182	181	180	179	营业外支出	3	6	7	9
<b>资产总计</b>	1215	1438	1745	2163	<b>利润总额</b>	137	218	326	448
<b>流动负债</b>	213	260	323	406	所得税	16	26	39	54
短期借款	31	31	31	31	<b>净利润</b>	120	192	287	394
应付账款	78	107	147	199	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	104	122	145	176	<b>归属母公司净利润</b>	120	192	287	394
<b>非流动负债</b>	11	11	11	11	EBITDA	183	257	352	469
长期借款	10	10	10	10	EPS (元)	1.16	1.85	2.77	3.80
其他非流动负债	1	1	1	1					
<b>负债合计</b>	224	271	334	417					
少数股东权益	0	0	0	1	<b>主要财务比率</b>				
股本	104	104	104	104	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	399	412	412	412	<b>成长能力</b>				
留存收益	488	651	895	1229	营业收入	46.1%	41.9%	37.9%	35.5%
归属母公司股东权益	991	1167	1411	1745	营业利润	10.3%	60.4%	48.8%	37.0%
<b>负债和股东权益</b>	1215	1438	1745	2163	归属于母公司净利	12.9%	59.4%	49.7%	37.2%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	33.8%	36.7%	37.0%	37.0%
					净利率 (%)	16.6%	18.6%	20.2%	20.5%
					ROE (%)	12.1%	16.4%	20.3%	22.6%
					ROIC (%)	11.5%	15.9%	18.9%	21.0%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	18.4%	18.8%	19.1%	19.3%
					净负债比率 (%)	22.6%	23.2%	23.7%	23.9%
					流动比率	3.32	3.69	4.01	4.29
					速动比率	2.72	3.06	3.35	3.58
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.60	0.72	0.81	0.89
					应收账款周转率	2.63	2.71	2.64	2.63
					应付账款周转率	6.14	6.08	6.08	6.08
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	1.16	1.85	2.77	3.80
					每股经营现金流(薄)	-0.33	0.68	1.09	1.44
					每股净资产	9.56	11.25	13.60	16.83
					<b>估值比率</b>				
					P/E	84.72	52.91	35.34	25.75
					P/B	10.28	8.69	7.19	5.81
					EV/EBITDA	55.47	39.10	28.37	21.12

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

## 重要声明

### 分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。