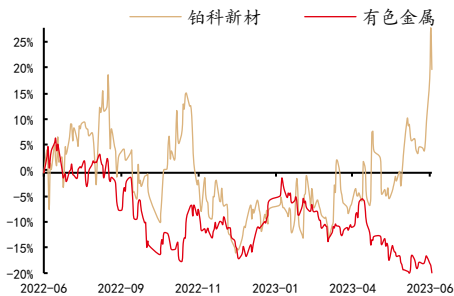


股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	63.55
总股本/流通股本(亿股)	1.99 / 1.56
总市值/流通市值(亿元)	126 / 99
52周内最高/最低价	113.63 / 58.25
资产负债率(%)	27.6%
市盈率	34.35
第一大股东	深圳市摩码新材料投资有限公司
持股比例(%)	26.3%

研究所

分析师:李帅华  
SAC 登记编号:S1340522060001  
Email:lishuaihua@cnpsec.com  
研究助理:张亚桐  
SAC 登记编号:S1340122080030  
Email:zhangyatong@cnpsec.com

铂科新材(300811)

投资芯片电感和磁材项目，成长未来可期

● 事件：6月19日，公司发布公告拟投资项目

(1) 公司拟与核心员工持股平台共同投资设立芯片电感项目子公司（暂定名称为“惠州铂科新感科技有限公司”）。

设立项目子公司，加速芯片电感项目的产业化进程。铂科新感主要从事芯片电感的研发、生产和销售。注册资本定为10000万元，其中公司以货币方式出资8000万元，占铂科芯感注册资本的80%；员工持股平台新感天成以货币方式分别出资2000万元，占铂科新感注册资本的20%。设立铂科新感，是落实公司“四五发展规划”战略布局的重大举措，将有效调动员工主观能动性，促进公司芯片电感业务的快速发展。

(2) 深圳市铂科新材料股份有限公司的全资子公司惠州铂科实业有限公司（以下简称“铂科实业”）拟与惠东县产业转移工业园管理委员会签订《惠东项目投资建设监管协议书》。

公司计划使用自有资金或其他自筹资金，在惠东县产业转移工业园进行固定资产投资不低于人民币4亿元，建设高端金属软磁材料及磁元件生产基地项目（暂定名），项目建成后主要从事高端金属软磁材料、磁元件及高端金属粉末的研发、生产和销售。

投资高端金属软磁材料及磁元件生产基地项目，提升公司竞争力。随着光伏、新能源汽车、人工智能、储能、数据中心及通讯等领域的蓬勃发展，公司预计这些领域未来将对金属软磁粉芯、金属软磁粉末及芯片电感等电磁元件存在持续和强劲的市场需求，本投资将进一步巩固公司金属软磁粉芯产品的全球领先地位，同时，大幅提升芯片电感及金属软磁粉末的产能和交付能力，夯实公司的第二、第三增长曲线。

● 芯片电感受益 AI 算力发展或将爆发增长，技术不断迭代  
算力作为 AI 的核心基础底座，对高可靠、高性能、高安全算力需求愈加突出，全球正掀起一场算力的“军备竞赛”，相应的也对基础设施中的芯片电感等电子元件提出了更高的要求。与此同时，AI 人工智能等新技术的爆发式发展，将拉动芯片电感的需求不断攀升。

公司芯片电感独创的高压成型结合铜铁共烧工艺，公司不断寻求技术升级，已经推出了多个芯片电感系列产品，包括集成度极高的单线、多层线芯片电感，并取得了多家国际知名芯片厂商的验证和认可。

● 盈利预测

维持对 2023-2025 年的预测，预计公司 2023/2024/2025 年实现营业收入 14.03/19.60/23.92 亿元，分别同比增长 31.67%/39.68%/22.07%；归母净利润分别为 2.77/3.86/4.66 亿元，分别同比增长 43.48%/39.38%/20.68%，对应 EPS 分别为 1.39/1.94/2.34 元。

以 2023 年 6 月 21 日收盘价 63.55 元为基准, 对应 2023-2025E 对应 PE 分别为 45.61/32.72/27.11 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示:**

宏观经济不及预期; 下游需求不及预期; 产能建设不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1066	1403	1960	2392
增长率 (%)	46.81	31.67	39.68	22.07
EBITDA (百万元)	293.70	362.81	509.56	622.44
归属母公司净利润 (百万元)	193.06	277.00	386.08	465.93
增长率 (%)	60.52	43.48	39.38	20.68
EPS (元/股)	0.97	1.39	1.94	2.34
市盈率 (P/E)	65.44	45.61	32.72	27.11
市净率 (P/B)	7.75	6.80	5.68	4.73
EV/EBITDA	32.95	35.32	25.20	20.52

资料来源: 公司公告, 中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1066	1403	1960	2392	营业收入	46.8%	31.7%	39.7%	22.1%
营业成本	665	877	1230	1514	营业利润	56.6%	44.7%	39.7%	20.6%
税金及附加	7	11	15	19	归属于母公司净利润	60.5%	43.5%	39.4%	20.7%
销售费用	24	31	43	51	<b>获利能力</b>				
管理费用	64	86	120	146	毛利率	37.6%	37.5%	37.3%	36.7%
研发费用	64	85	119	145	净利率	18.1%	19.7%	19.7%	19.5%
财务费用	27	14	15	15	ROE	11.9%	14.9%	17.3%	17.4%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	11.0%	13.0%	15.0%	15.7%
<b>营业利润</b>	<b>219</b>	<b>316</b>	<b>442</b>	<b>533</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	27.6%	25.6%	25.9%	23.0%
营业外支出	6	4	4	4	流动比率	3.42	3.77	3.45	3.69
<b>利润总额</b>	<b>213</b>	<b>313</b>	<b>438</b>	<b>528</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	20	36	52	63	应收账款周转率	3.02	2.87	3.19	3.32
<b>净利润</b>	<b>193</b>	<b>277</b>	<b>386</b>	<b>466</b>	存货周转率	8.14	8.13	8.09	7.72
归母净利润	193	277	386	466	总资产周转率	0.62	0.59	0.71	0.74
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.97</b>	<b>1.39</b>	<b>1.94</b>	<b>2.34</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.97	1.39	1.94	2.34
货币资金	166	173	184	194	每股净资产	8.20	9.35	11.20	13.44
交易性金融资产	189	189	189	189	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	523	636	810	924	PE	65.44	45.61	32.72	27.11
预付款项	20	20	30	45	PB	7.75	6.80	5.68	4.73
存货	144	201	283	337	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1216</b>	<b>1455</b>	<b>1772</b>	<b>2026</b>	净利润	193	277	386	466
固定资产	538	531	700	895	折旧和摊销	55	39	62	87
在建工程	131	131	131	131	营运资本变动	-289	-222	-209	-164
无形资产	33	51	69	88	其他	36	13	12	10
<b>非流动资产合计</b>	<b>1033</b>	<b>1044</b>	<b>1231</b>	<b>1444</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-5</b>	<b>108</b>	<b>252</b>	<b>399</b>
<b>资产总计</b>	<b>2249</b>	<b>2498</b>	<b>3003</b>	<b>3470</b>	资本开支	-285	-53	-254	-304
短期借款	50	70	100	55	其他	-142	7	10	12
应付票据及应付账款	163	155	215	254	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-427</b>	<b>-47</b>	<b>-244</b>	<b>-292</b>
其他流动负债	143	161	198	240	股权融资	435	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>355</b>	<b>386</b>	<b>513</b>	<b>549</b>	债务融资	84	10	40	-60
其他	264	254	264	249	其他	-73	-35	-36	-36
<b>非流动负债合计</b>	<b>264</b>	<b>254</b>	<b>264</b>	<b>249</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>446</b>	<b>-25</b>	<b>4</b>	<b>-96</b>
<b>负债合计</b>	<b>619</b>	<b>640</b>	<b>777</b>	<b>798</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>18</b>	<b>37</b>	<b>11</b>	<b>10</b>
股本	110	198	198	198					
资本公积金	859	771	771	771					
未分配利润	612	799	1109	1486					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	49	90	148	218					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1629</b>	<b>1858</b>	<b>2226</b>	<b>2673</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2249</b>	<b>2498</b>	<b>3003</b>	<b>3470</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048