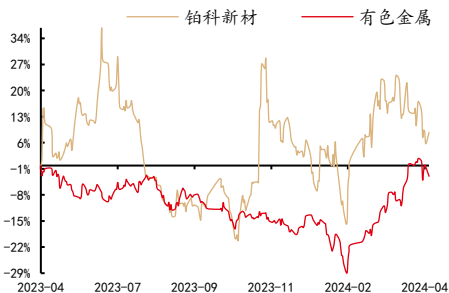


股票投资评级

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)	53.92
总股本/流通股本(亿股)	1.99 / 1.62
总市值/流通市值(亿元)	107 / 87
52周内最高/最低价	105.48 / 39.58
资产负债率(%)	24.1%
市盈率	41.80
第一大股东	深圳市摩码新材料投资有限公司

研究所

分析师: 李帅华  
SAC 登记编号: S1340522060001  
Email: lishuaihua@cnpsec.com  
分析师: 张亚桐  
SAC 登记编号: S1340524040003  
Email: zhangyatong@cnpsec.com

铂科新材(300811)

业绩符合预期，芯片电感成第二增长点

● 业绩逆势上涨，芯片电感业务释放利润

4月19日晚，公司发布2023年度报告。公司实现营业收入11.59亿元，同比增长8.71%；实现归属于上市公司股东的净利润2.56亿元，同比增长32.48%。其中，磁性电感元件收入达到1.03亿元，同比增长406.47%，占比总收入8.87%，同比提升6.9个百分点，拉动2023年业绩增长。

23年Q4，公司实现营业收入3.04亿元，同比下降5.49%，环比增长11.70%；实现归属于上市公司股东的净利润0.67亿元，同比增长8.62%，环比增长22.06%。

金属软磁粉芯产销量维持稳定。2023年，金属软磁粉芯产销量分别为32325.52吨/30717.90吨，分别同比增长5.35%/1.02%；库存量为4508.75吨，同比增长55.41%，较去年提升较多，主要系公司业务增长和库存商品备货量增加等综合所致。

● 优化产品结构，提升高附加值产品占比

芯片电感产品取得了多家全球知名半导体厂商的高度认可，并于第三季度开始大规模交付，产销量呈高速增长的态势，截至报告期末已顺利实现了500万片/月的产能目标，预计2024年对公司的收入和利润贡献度将持续快速提升。目前，公司完成了从发电端到负载端电能变换(包括DC/AC, AC/AC, AC/DC, DC/DC)全覆盖的产品线布局，现已发展为公司的第二条增长曲线。

● 发挥规模化生产优势，交付能力进一步夯实

2024年，随着河源生产基地各方面配套设施建设完成，自动化和管理能力的提升，公司金属软磁粉芯的产能将得到释放，制造和管理成本显著降低，将为客户提供更加敏捷和高品质的交付。同时，公司将继续加速建设6000吨/年的惠东粉体工厂，预计2024年下半年可陆续释放部分产能，2025年可建设完成，该粉体工厂的建设将有效解决公司目前对外销售粉末产能不足的问题，为公司提供新的增长动能。

● 受益于人工智能等高科技蓬勃发展，芯片电感需求攀升

芯片电感元件主要可应用于GPU、FPGA、AI服务器、通讯电源、电源模组、AI笔记本电脑及矿机等领域。2023年以来，以OpenAI发布的ChatGPT为代表的人工智能大模型带来的算力激增需求，彻底引爆了对AI服务器及大功率GPU等设备的需求，根据TrendForce预估，2023年全球AI服务器出货量接近120万台，同比增长38.4%，量价齐升带动AI服务器及GPU行业蓬勃发展。相对应的，对具有更高效率、小体积且能够响应大电流变化的合金软磁芯片电感元件也产生了巨大的市场需求。

● 投资建议

我们预计公司 2024/2025/2026 年实现营业收入 18.18/23.75/29.08 亿元，分别同比增长 56.91%/30.67%/22.42%；归母净利润分别为 3.83/5.10/6.65 亿元，分别同比增长 49.66%/33.34%/30.36%，对应 EPS 分别为 1.92/2.57/3.35 元。以 2024 年 4 月 22 日收盘价 53.92 元为基准，对应 2024-2026E 对应 PE 分别为 28.01/21.01/16.11 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，项目建设不及预期等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1159	1818	2375	2908
增长率(%)	8.71	56.91	30.67	22.42
EBITDA（百万元）	389.13	514.91	677.27	869.36
归属母公司净利润（百万元）	255.77	382.78	510.41	665.39
增长率(%)	32.48	49.66	33.34	30.36
EPS（元/股）	1.29	1.92	2.57	3.35
市盈率（P/E）	41.92	28.01	21.01	16.11
市净率（P/B）	5.64	4.69	3.83	3.10
EV/EBITDA	27.35	20.93	15.82	12.02

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)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1159	1818	2375	2908	营业收入	8.7%	56.9%	30.7%	22.4%
营业成本	700	1127	1456	1745	营业利润	35.1%	48.3%	32.2%	30.9%
税金及附加	10	14	18	23	归属于母公司净利润	32.5%	49.7%	33.3%	30.4%
销售费用	21	35	47	55	<b>获利能力</b>				
管理费用	68	107	141	171	毛利率	39.6%	38.0%	38.7%	40.0%
研发费用	75	111	147	182	净利率	22.1%	21.1%	21.5%	22.9%
财务费用	14	1	-1	-3	ROE	13.5%	16.7%	18.3%	19.2%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	11.8%	14.6%	16.3%	17.6%
<b>营业利润</b>	<b>295</b>	<b>438</b>	<b>579</b>	<b>757</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	24.1%	24.0%	23.1%	20.5%
营业外支出	5	4	5	5	流动比率	4.36	4.38	4.06	4.62
<b>利润总额</b>	<b>291</b>	<b>434</b>	<b>574</b>	<b>753</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	35	51	64	88	应收账款周转率	2.78	3.34	3.01	2.97
<b>净利润</b>	<b>256</b>	<b>383</b>	<b>510</b>	<b>665</b>	存货周转率	6.40	7.15	7.07	6.72
<b>归母净利润</b>	<b>256</b>	<b>383</b>	<b>510</b>	<b>665</b>	总资产周转率	0.49	0.66	0.71	0.73
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.29</b>	<b>1.92</b>	<b>2.57</b>	<b>3.35</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.29	1.92	2.57	3.35
货币资金	231	276	323	581	每股净资产	9.56	11.50	14.06	17.41
交易性金融资产	53	53	53	53	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	539	848	1126	1362	PE	41.92	28.01	21.01	16.11
预付款项	18	28	39	45	PB	5.64	4.69	3.83	3.10
存货	218	290	382	483	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>1193</b>	<b>1730</b>	<b>2208</b>	<b>2845</b>	净利润	256	383	510	665
固定资产	715	645	800	891	折旧和摊销	86	81	104	119
在建工程	122	172	172	172	营运资本变动	-188	-340	-303	-317
无形资产	47	47	47	47	其他	8	7	6	4
<b>非流动资产合计</b>	<b>1318</b>	<b>1288</b>	<b>1433</b>	<b>1514</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>161</b>	<b>130</b>	<b>317</b>	<b>472</b>
<b>资产总计</b>	<b>2512</b>	<b>3018</b>	<b>3642</b>	<b>4359</b>	资本开支	-177	-54	-255	-204
短期借款	55	25	45	55	其他	137	3	3	4
应付票据及应付账款	131	224	306	347	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-40</b>	<b>-51</b>	<b>-251</b>	<b>-200</b>
其他流动负债	87	146	193	214	股权融资	18	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>274</b>	<b>395</b>	<b>544</b>	<b>616</b>	债务融资	-30	-30	-15	-10
其他	331	331	296	276	其他	-67	-5	-4	-4
<b>非流动负债合计</b>	<b>331</b>	<b>331</b>	<b>296</b>	<b>276</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-79</b>	<b>-35</b>	<b>-19</b>	<b>-14</b>
<b>负债合计</b>	<b>604</b>	<b>725</b>	<b>840</b>	<b>892</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>46</b>	<b>258</b>
股本	199	199	199	199					
资本公积金	809	809	809	809					
未分配利润	829	1156	1590	2156					
少数股东权益	6	6	6	6					
其他	65	122	199	299					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1907</b>	<b>2292</b>	<b>2802</b>	<b>3467</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2512</b>	<b>3018</b>	<b>3642</b>	<b>4359</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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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

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

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

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