

铂科新材 (300811.SZ)

买入 (维持评级)

芯片电感加速放量，主业光伏需求

Q2 回暖

业绩简评

8月26日，公司披露2024年半年报。24H1公司实现营收7.96亿元，同增36.88%，实现归母净利润1.85亿元，同增38.18%，总体呈现快速增长趋势，并达到了同期历史新高。

24Q2公司实现营收4.61亿元，同增58.45%，实现归母净利润1.14亿元，同增66.18%。

经营分析

主营粉芯业务在通信服务器、家电、汽车等领域实现较快增长，光伏Q2环比改善。24H1公司金属软磁粉芯实现收入5.86亿元，同增7.03%，分领域来看，通讯、服务器电源及UPS应用收入同比取得高速增长；新能源汽车及充电桩业务和比亚迪、华为及其他造车势力展开合作，实现较快增长；空调下游在品质、交付、成本方面大幅提升，取得大幅增长；光伏Q1受到下游逆变器厂商去库存的延迟影响，增长有所放缓，Q2开始明显回暖，24H1收入同比基本持平。

芯片电感24H1环比实现139%增长，加速客户拓展和AI端侧布局。24H1公司芯片电感保持高速增长态势，实现收入1.95亿元，环增138.92%，收入占比达24.5%，已成为公司重要业务支撑。芯片电感持续取得MPS、英飞凌等厂商认可，并且新进入多家全球知名半导体厂商供应商名录。新产品方面，持续研发投入交付大量样品，适用于AI服务器电源电路的TLVR电感已实现小批量生产，加速布局在AI笔记本、平板、可穿戴设备、汽车、AI手机等端侧的产品及客户拓展。

24H1金属软磁粉末实现销售收入1,386万元，同增25.26%。公司持续筹建年产能达6,000吨/年的粉体工厂，预计今年下半年可释放部分产能，并于2025年建设完成，预计该部分建设将有效解决公司对外销售粉末的产能限制。

盈利预测与估值

预计2024-2026年归母净利润3.75、5.37、6.87亿元，同比+46.75%、+42.99%、+28.07%，公司现价对应PE估值为29、20、16倍，维持“买入”评级。

风险提示

项目建设不及预期、新领域拓展不及预期、新产品推广不及预期的风险。

国金证券研究所

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：丁彦文 (执业S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

分析师：李超 (执业S1130522120001)

lichao3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：38.59元

相关报告：

1.《铂科新材公司点评：期待芯片电感加速放量》，2023.10.24

2.《铂科新材公司深度研究：全球磁粉芯龙头，芯片电感开启新篇章》，2023.9.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,066	1,159	1,639	2,285	2,880
营业收入增长率	46.81%	8.71%	41.47%	39.41%	26.04%
归母净利润(百万元)	193	256	375	537	687
归母净利润增长率	60.52%	32.48%	46.75%	42.99%	28.07%
摊薄每股收益(元)	1.757	1.287	1.337	1.911	2.448
每股经营性现金流净额	-0.05	0.81	1.57	1.43	2.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.85%	13.45%	17.65%	21.92%	24.02%
P/E	21.96	30.00	28.87	20.19	15.77
P/B	2.60	4.04	5.10	4.43	3.79

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	726	1,066	1,159	1,639	2,285	2,880
增长率	46.8%	46.8%	8.7%	41.5%	39.4%	26.0%
主营业务成本	-480	-665	-700	-950	-1,302	-1,630
%销售收入	66.2%	62.4%	60.4%	58.0%	57.0%	56.6%
毛利	246	401	459	689	983	1,250
%销售收入	33.8%	37.6%	39.6%	42.0%	43.0%	43.4%
营业税金及附加	-5	-7	-10	-16	-22	-28
%销售收入	0.7%	0.7%	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-13	-24	-21	-33	-46	-58
%销售收入	1.7%	2.3%	1.8%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-42	-64	-68	-92	-126	-158
%销售收入	5.8%	6.0%	5.9%	5.6%	5.5%	5.5%
研发费用	-42	-64	-75	-89	-121	-153
%销售收入	5.8%	6.1%	6.4%	5.4%	5.3%	5.3%
息税前利润 (EBIT)	144	241	286	460	668	853
%销售收入	19.8%	22.6%	24.7%	28.0%	29.2%	29.6%
财务费用	-7	-27	-14	-29	-35	-43
%销售收入	1.0%	2.5%	1.2%	1.8%	1.5%	1.5%
资产减值损失	-6	-11	-1	-4	-2	-1
公允价值变动收益	0	1	0	0	0	0
投资收益	4	5	2	5	0	0
%税前利润	3.2%	2.5%	0.8%	1.1%	0.0%	0.0%
营业利润	140	219	295	442	631	809
营业利润率	19.2%	20.5%	25.5%	26.9%	27.6%	28.1%
营业外收支	-3	-5	-5	0	0	0
税前利润	137	213	291	442	631	809
利润率	18.8%	20.0%	25.1%	26.9%	27.6%	28.1%
所得税	-16	-20	-35	-66	-95	-121
所得税率	11.9%	9.5%	12.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	120	193	256	375	537	687
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	120	193	256	375	537	687
净利率	16.6%	18.1%	22.1%	22.9%	23.5%	23.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	120	193	256	375	537	687
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	46	65	86	97	115	138
非经营收益	0	25	7	25	31	40
营运资金变动	-201	-289	-188	-55	-280	-257
经营活动现金净流	-34	-5	161	442	403	608
资本开支	-113	-285	-177	-280	-308	-308
投资	0	0	0	0	0	0
其他	111	-142	137	5	0	0
投资活动现金净流	-2	-427	-40	-275	-308	-308
股权募资	0	435	18	0	0	0
债权募资	-25	84	-30	63	264	102
其他	-33	-73	-67	-174	-245	-315
筹资活动现金净流	-57	446	-79	-110	18	-213
现金净流量	-94	18	45	56	113	87

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	118	166	231	233	306	364
应收款项	404	654	631	810	1,129	1,423
存货	117	144	218	204	280	350
其他流动资产	67	252	114	144	162	178
流动资产	707	1,216	1,193	1,391	1,876	2,315
%总资产	58.2%	54.1%	47.5%	48.6%	53.0%	55.8%
长期投资	7	6	7	7	7	7
固定资产	314	669	837	1,011	1,214	1,393
%总资产	25.8%	29.7%	33.3%	35.4%	34.3%	33.6%
无形资产	42	53	67	69	71	73
非流动资产	508	1,033	1,318	1,468	1,663	1,835
%总资产	41.8%	45.9%	52.5%	51.4%	47.0%	44.2%
资产总计	1,215	2,249	2,512	2,859	3,539	4,150
短期借款	88	87	67	130	393	496
应付款项	79	164	132	189	259	324
其他流动负债	47	104	74	162	226	287
流动负债	213	355	274	481	879	1,106
长期贷款	10	98	94	94	94	94
其他长期负债	1	166	237	152	112	83
负债	224	619	604	727	1,084	1,283
普通股股东权益	991	1,629	1,901	2,127	2,449	2,861
其中：股本	104	110	199	281	281	281
未分配利润	449	612	829	1,054	1,376	1,789
少数股东权益	0	0	6	6	6	6
负债股东权益合计	1,215	2,249	2,512	2,859	3,539	4,150

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.160	1.757	1.287	1.337	1.911	2.448
每股净资产	9.556	14.829	9.564	7.572	8.719	10.188
每股经营现金净流	-0.332	-0.047	0.812	1.574	1.433	2.165
每股股利	0.280	0.200	0.200	0.535	0.764	0.979
回报率						
净资产收益率	12.14%	11.85%	13.45%	17.65%	21.92%	24.02%
总资产收益率	9.90%	8.59%	10.18%	13.13%	15.16%	16.56%
投入资本收益率	11.62%	12.00%	11.93%	16.54%	19.27%	20.95%
增长率						
主营业务收入增长率	46.11%	46.81%	8.71%	41.47%	39.41%	26.04%
EBIT 增长率	18.23%	68.01%	18.42%	60.92%	45.33%	27.75%
净利润增长率	12.90%	60.52%	32.48%	46.75%	42.99%	28.07%
总资产增长率	12.94%	85.10%	11.70%	13.83%	23.78%	17.26%
资产管理能力						
应收账款周转天数	120.7	121.0	131.2	120.0	120.0	120.0
存货周转天数	69.5	71.9	94.4	80.0	80.0	80.0
应付账款周转天数	54.4	62.2	72.9	63.0	63.0	63.0
固定资产周转天数	146.9	184.4	225.4	186.9	158.5	142.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-6.09%	-10.44%	-6.48%	-2.92%	5.23%	6.01%
EBIT 利息保障倍数	19.2	8.9	21.0	15.9	19.1	19.7
资产负债率	18.44%	27.55%	24.06%	25.41%	30.64%	30.92%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	3	5	23
增持	0	1	2	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.40	1.44	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-09-15	买入	44.19	74.55~74.55
2	2023-10-24	买入	39.92	N/A

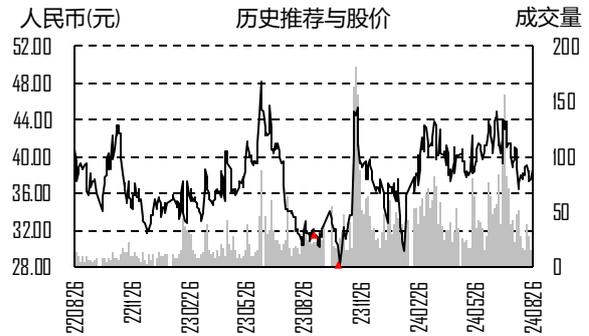
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
3.01~4.0 = 减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806