



买入（维持）

所属行业：有色金属/金属新材料
当前价格(元)：38.59

证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

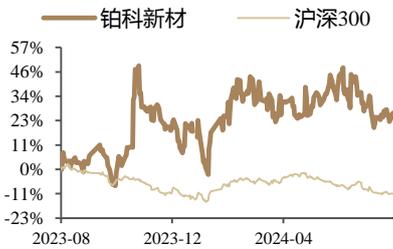
康宇豪

资格编号：S0120524050001

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-1.96	-9.16	0.97
相对涨幅(%)	0.54	-4.67	8.67

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《铂科新材(300811.SZ)：业绩高速增长，芯片电感前景广阔》，2024.4.23
- 《铂科新材(300811.SZ)：短期业绩有所波动，看好公司大股东减持完毕后芯片电感发展》，2023.10.23

铂科新材(300811.SZ)：芯片电感业务收入快速提升，利润超预期增长

投资要点

- 事件：公司披露2024年中报，业绩高速增长。**公司2024年上半年营业收入7.96亿元，同比+36.88%；归母净利润1.85亿元，同比+38.18%；扣非归母净利润1.80亿元，同比+41.84%。
- 公司2024年上半年电感元件营收环比增长138.92%，占营业收入比重达24.5%。**公司2024年上半年电感元件（以芯片电感为主）继续保持高速增长态势，实现销售收入1.95亿元，环比2023年下半年增长138.92%，占公司营业收入的比重达到了24.5%。其中，芯片电感产品持续取得MPS、英飞凌等全球知名半导体厂商的高度认可，同时新进入了多家全球知名半导体厂商供应商名录。新产品开发方面，公司持续大额研发投入开发新产品，并交付了大量的样品，为开发新的增量市场做准备，其中适用于AI服务器电源电路的TLVR电感，目前已经实现小批量生产。另外，公司电感元件在AI笔记本、平板、可穿戴设备、汽车、AI手机等应用领域的技术布局也取得了一系列重大进展。
- 金属软磁粉芯稳健增长，通讯、服务器电源及UPS领域磁芯收入高速增长，二季度光伏领域磁芯需求回暖。**2024年上半年金属软磁粉芯保持稳健增长，实现销售收入5.86亿元，同比增长7.03%。通讯、服务器电源及UPS应用领域，在新基建和人工智能爆发等积极因素的推进下，销售收入同比取得高速增长；新能源汽车及充电桩领域持续取得了比亚迪、华为及其他造车势力的认可与合作，销售收入同比取得较快增长；空调应用领域，由于产品标准化程度高，公司充分发挥河源生产基地的自动化优势，使其在品质、交付、成本方面都得到大幅提升，产品市场竞争力明显加强，光伏应用领域虽然一季度受到下游光伏逆变器厂商去库存的延迟影响增长有所放缓，但在二季度开始明显回暖。
- 盈利预测：**公司芯片电感增速超预期，我们上调了公司盈利预测，预计公司2024-2026营业收入分别为17.93/23.24/29.00亿元，归母净利润分别为4.06/5.29/6.55亿元，对应PE18.89/14.50/11.71倍，2023-2026年归母净利润年均复合增速36.83%，维持“买入”评级。
- 风险提示：**合金软磁粉芯竞争加剧超预期；新能源行业扩张不及预期；公司技术迭代不及预期

股票数据

总股本(百万股):	280.67
流通 A 股(百万股):	228.52
52 周内股价区间(元):	28.17-45.33
总市值(百万元):	10,831.14
总资产(百万元):	2,756.44
每股净资产(元):	7.39

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,066	1,159	1,793	2,324	2,900
(+/-)YOY(%)	46.8%	8.7%	54.8%	29.6%	24.8%
净利润(百万元)	193	256	406	529	655
(+/-)YOY(%)	60.5%	32.5%	58.8%	30.3%	23.8%
全面摊薄 EPS(元)	0.97	1.29	2.04	2.66	3.30
毛利率(%)	37.6%	39.6%	39.7%	39.6%	39.2%
净资产收益率(%)	11.9%	13.5%	17.9%	18.9%	19.0%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	1.29	2.04	2.66	3.30
每股净资产	9.56	11.42	14.08	17.37
每股经营现金流	0.81	1.67	1.44	2.12
每股股利	0.20	0.20	0.20	0.20
价值评估(倍)				
P/E	40.98	18.89	14.50	11.71
P/B	5.53	3.38	2.74	2.22
P/S	6.62	6.04	4.66	3.74
EV/EBITDA	27.35	13.78	10.85	8.70
股息率%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%
盈利能力指标(%)				
毛利率	39.6%	39.7%	39.6%	39.2%
净利润率	22.1%	22.6%	22.8%	22.6%
净资产收益率	13.5%	17.9%	18.9%	19.0%
资产回报率	10.2%	13.0%	14.8%	15.0%
投资回报率	11.8%	15.9%	17.0%	17.3%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	8.7%	54.8%	29.6%	24.8%
EBIT 增长率	26.9%	57.4%	28.9%	22.9%
净利润增长率	32.5%	58.8%	30.3%	23.8%
偿债能力指标				
资产负债率	24.1%	27.0%	21.6%	20.8%
流动比率	4.4	3.2	4.5	4.6
速动比率	3.3	2.8	3.7	3.9
现金比率	0.8	0.6	0.8	1.0
经营效率指标				
应收帐款周转天数	129.4	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	93.2	65.0	60.0	61.7
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
固定资产周转率	1.6	2.4	2.9	3.7

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	256	406	529	655
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
非现金支出	86	92	99	108
非经营收益	7	4	3	1
营运资金变动	-188	-170	-344	-341
经营活动现金流	161	332	286	422
资产	-177	-226	-206	-192
投资	0	-4	-4	-4
其他	137	5	6	8
投资活动现金流	-40	-224	-204	-188
债权募资	-30	10	8	9
股权募资	18	2	0	0
其他	-67	-55	-16	-17
融资活动现金流	-79	-43	-8	-8
现金净流量	45	65	74	227

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 2024 年 8 月 26 日
资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,159	1,793	2,324	2,900
营业成本	700	1,081	1,405	1,762
毛利率%	39.6%	39.7%	39.6%	39.2%
营业税金及附加	10	14	19	23
营业税金率%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	21	35	44	56
营业费用率%	1.8%	2.0%	1.9%	1.9%
管理费用	68	108	139	174
管理费用率%	5.9%	6.0%	6.0%	6.0%
研发费用	75	108	139	174
研发费用率%	6.4%	6.0%	6.0%	6.0%
EBIT	303	478	616	757
财务费用	14	15	16	17
财务费用率%	1.2%	0.8%	0.7%	0.6%
资产减值损失	0	-2	-2	-2
投资收益	2	5	6	8
营业利润	295	459	599	742
营业外收支	-5	2	2	2
利润总额	291	461	601	744
EBITDA	389	562	708	858
所得税	35	55	72	89
有效所得税率%	12.1%	12.0%	12.0%	12.0%
少数股东损益	-0	-0	-0	-0
归属母公司所有者净利润	256	406	529	655

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	231	296	370	597
应收账款及应收票据	539	851	946	1,300
存货	218	172	296	308
其它流动资产	206	330	374	473
流动资产合计	1,193	1,649	1,986	2,678
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	715	763	791	790
在建工程	122	127	138	151
无形资产	47	55	64	74
非流动资产合计	1,318	1,466	1,590	1,691
资产总计	2,512	3,116	3,576	4,368
短期借款	55	65	73	82
应付票据及应付账款	131	302	195	282
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	87	143	173	215
流动负债合计	274	510	441	578
长期借款	94	94	94	94
其它长期负债	237	237	237	237
非流动负债合计	331	331	331	331
负债总计	604	840	772	909
实收资本	199	281	281	281
普通股股东权益	1,901	2,269	2,799	3,454
少数股东权益	6	6	6	5
负债和所有者权益合计	2,512	3,116	3,576	4,368

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者(II)钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者(II)金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。张崇欣，德邦证券有色行业首席分析师，中国矿业大学矿业工程硕士，采矿工程学士。有丰富的矿业工程技术工作经验。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。