

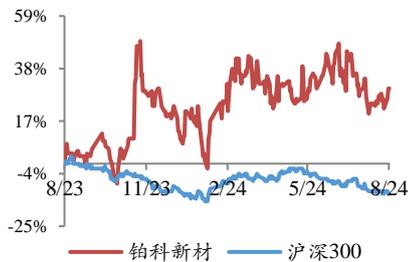
主业景气度复苏与芯片电感放量共振

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-28

收盘价（元）	39.61
近12个月最高/最低（元）	67.00/36.20
总股本（百万股）	281
流通股本（百万股）	229
流通股比例（%）	81.43
总市值（亿元）	111
流通市值（亿元）	91

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

- 铂科新材：芯片电感产销两旺，软磁产品稳健增长 2024-04-29
- 铂科新材：芯片电感逐步发力，业绩短期承压不改长期趋势 2023-11-08
- 铂科新材：23H1 业绩高增，持续打造三条增长曲线 2023-09-01

主要观点：

● 事件

2024年8月26日，铂科新材公告2024年半年度报告，公司上半年实现营业收入7.96亿元，同比增长36.88%，实现归母净利润1.85亿元，同比增长38.18%，实现扣非归母净利润1.8亿元，同比增长41.84%。对应2Q24单季度实现营业收入4.61亿元，同比增长58.45%，环比增长37.6%，单季度归母净利润1.14亿元，同比增长66.18%，环比增长58.97%，单季度扣非归母净利润1.12亿元，同比增长80.07%，环比增长64.67%。由于公司加强了应收款项管理且现金结算比例增加，报告期内公司的经营现金流净额同比大幅增长384.40%。

● 下游光伏逆变器二季度回暖，金属软磁粉芯保持稳健增长

报告期内，金属软磁粉芯实现销售收入5.86亿元，同比增长7.03%，进一步巩固公司在金属软磁粉芯行业中的市场领先地位。其中，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，公司充分发挥河源生产基地的自动化优势，销售收入同比取得大幅增长；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，报告期内销售收入同比基本持平。

● 新客户扩张，新品突破，新下游布局带动芯片电感超预期高增

以芯片电感为主的电感元件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%，进入了快速发展通道并爆发出强劲增长的潜力。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。报告期内还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，公司报告期内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大进展。

● 顺势而为，募资3亿元扩产一体成型电感

公司发布《2024年度以简易程序向特定对象发行股票预案》，拟募集3亿元投入新型高端一体成型电感建设项目。芯片电感业务自产品实现量产交付后呈现了快速增长的态势，电感元件板块不仅成长为公司业务发展规划中的主力军，而且有效熨平了原有下游部分行业周期性波动对公司整体经营业绩和发展速度的影响。但公司现有的高端一体成型电感产品受产能空间和性能指标等条件制约，目前主要集中应用于AI服务器的GPU芯片供电。随着本次募集资金投资项目的逐步实施，公司可

在现有芯片电感产品的基础上开发新型产品，将其性能扩展至满足端侧 AI 设备的需求水平，并通过自动化产线的建设提升产品批量交付能力，更好地适配端侧 AI 市场即将到来的爆发性需求。

● **投资建议**

我们上调盈利预测，公司 2024~2026 年营业收入 16.0/20.6/24.6 亿元（前值为 15.5/20.0/23.8 亿），归母净利润为 3.76/4.96/5.83 亿（前值为 3.57/4.76/5.56），对应 EPS 为 1.89/2.49/2.93 元，对应 PE 为 30/23/19 倍。维持“买入”评级。

● **风险提示**

市场竞争加剧，技术开发不及预期，大客户销量不及预期。

● **重要财务指标**

单位:亿元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11.59	16.00	20.64	24.63
收入同比 (%)	8.7%	38.1%	29.0%	19.3%
归属母公司净利润	2.56	3.76	4.96	5.83
净利润同比 (%)	32.5%	47.0%	31.8%	17.5%
毛利率 (%)	39.6%	39.1%	38.8%	38.4%
ROE (%)	13.5%	16.5%	17.8%	17.3%
每股收益 (元)	1.29	1.89	2.49	2.93
P/E	40.98	29.80	22.61	19.23
P/B	5.53	4.90	4.03	3.33
EV/EBITDA	27.35	21.48	16.54	13.86

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

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述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。