

铂科新材（300811.SZ）——半年报点评

经营业绩稳中有升，多领域布局有望打造新成长曲线

优于大市

核心观点

公司发布半年报：上半年实现营收 8.61 亿元，同比+8.11%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比+3.28%。25Q2 实现营收 4.77 亿元，同比+3.54%，环比 24.54%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比+3.37%，环比+59.34%。

金属软磁粉芯业务：上半年实现营收 6.57 亿元，同比+11.97%。其中，通讯、服务器电源及 UPS 应用领域销售收入同比取得高速增长；新能源汽车及充电桩领域销售收入同比取得高速增长；光伏及储能领域销售收入同比取得稳步增长；空调应用领域销售收入同比有所下滑。预计全年维度来看，公司金属软磁粉芯出货量同比有望实现 15-20%左右增长。

电感元件业务(以芯片电感为主)：上半年实现营收 1.76 亿元，同比-9.71%，主要因为从 2024 年四季度到今年一季度期间，模组类客户在进行新老方案的切换，在方案切换的过程中公司订单短期受到一定程度影响，随着新方案的切换完成，二季度出货开始逐步恢复，并持续保持增长态势。在客户拓展方面，公司新增与多家全球知名厂商建立了合作关系。在应用领域拓展方面，公司持续开发新品并向市场交付大量样品，不断开拓更多应用领域，比如 ASIC、光模块、DDR、消费电子等。在产能方面，公司于 2025 年 2 月完成 2024 年度以简易程序向特定对象发行股票，3 亿元募集资金将全部用于新型高端一体成型电感项目建设，公司拟在惠州市建设一个新的生产基地。

金属软磁粉末业务：上半年实现营收 2638.07 万元，同比+90.35%，得益于新能源汽车、AI 服务器等新兴应用领域对高性能软磁材料的旺盛需求。公司于 2024 年启动筹建年产能达 6000 吨的现代化粉体生产基地，上半年已有多条非晶纳米晶和水雾化铁硅铬粉末生产线建设完成并投入生产。

研发费用和盈利能力：上半年研发费用约 6162 万元，同比+43.89%，占营业收入比重达 7.16%，公司持续投入大量研发资源；另外上半年销售毛利率 39.77%，销售净利率 22.29%，保持非常强劲的盈利能力。

风险提示：行业竞争加剧，公司产销量和盈利能力不及预期的风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。

预计公司 2025-2027 年营收分别为 20.12/25.13/30.52 (原预测 20.80/26.13/31.52) 亿元，同比增速 21.0%/24.9%/21.4%；归母净利润分别为 4.43/5.59/6.83 (原预测 4.65/5.85/7.07) 亿元，同比增速 18.0%/26.1%/22.1%；摊薄 EPS 为 1.53/1.93/2.36，当前股价对应 PE 为 45/35/29X。考虑到公司仍处于快速成长期，金属软磁粉芯产销量规模有望快速提升，芯片电感业务已快速放量，利润贡献度已实现快速提升，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,159	1,663	2,012	2,513	3,052
(+/-%)	8.7%	43.5%	21.0%	24.9%	21.4%
净利润(百万元)	256	376	443	559	683
(+/-%)	32.5%	46.9%	18.0%	26.1%	22.1%
每股收益(元)	1.29	1.34	1.53	1.93	2.36
EBIT Margin	24.7%	26.2%	26.2%	26.4%	26.6%
净资产收益率 (ROE)	13.5%	16.3%	16.9%	18.6%	19.6%
市盈率 (PE)	53.3	51.3	44.7	35.5	29.0
EV/EBITDA	41.2	38.9	32.8	26.6	22.2
市净率 (PB)	7.16	8.35	7.57	6.59	5.68

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

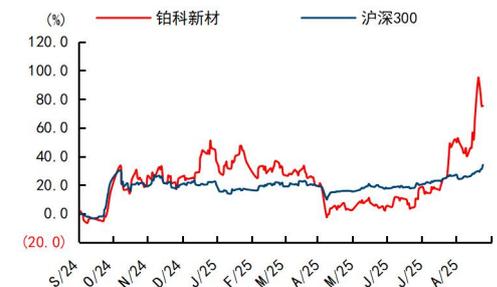
有色金属·金属新材料

证券分析师：刘孟峦 证券分析师：杨耀洪
010-88005312 021-60933161
liumengluan@guosen.com.cn yangyaohong@guosen.com.cn
S0980520040001 S0980520040005

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	68.52 元
总市值/流通市值	19838/16263 百万元
52 周最高价/最低价	77.95/36.25 元
近 3 个月日均成交额	448.20 百万元

市场走势



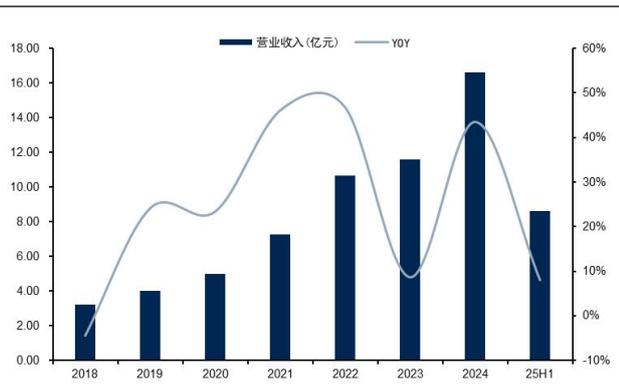
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《铂科新材（300811.SZ）财报点评：2024 年业绩实现高增长，新产能布局稳步推进》——2025-04-23
- 《铂科新材（300811.SZ）三季度点评：三季度保持良好的经营状态，未来有望保持高成长性》——2024-10-23
- 《铂科新材（300811.SZ）半年报点评：粉芯业务稳健增长，芯片电感业务保持高速增长》——2024-08-27
- 《铂科新材（300811.SZ）年报点评：利润稳步提升，持续推进产品升级迭代》——2024-04-21
- 《铂科新材（300811.SZ）-金属软磁粉芯龙头，多领域拓展保障中长期成长性》——2024-01-25

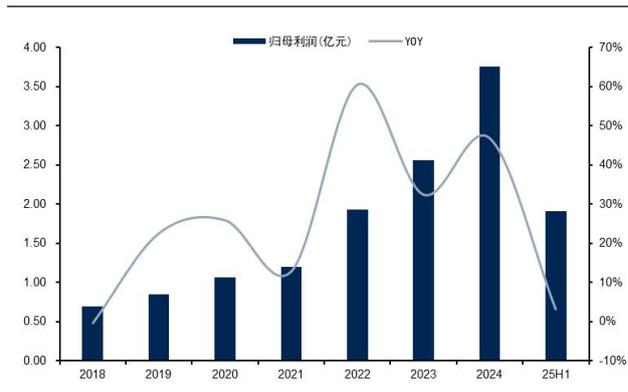
公司发布 2025 年半年报：上半年实现营收 8.61 亿元，同比+8.11%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比+3.28%；实现扣非净利润 1.88 亿元，同比+4.67%；实现经营活动产生的现金流量净额 2.63 亿元，同比+119.59%。25Q2 实现营收 4.77 亿元，同比+3.54%，环比 24.54%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比+3.37%，环比+59.34%；实现扣非净利润 1.16 亿元，同比+3.75%，环比+60.86%。公司经营业绩总体呈现稳中有升的趋势。

图1：公司营业收入及增速



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

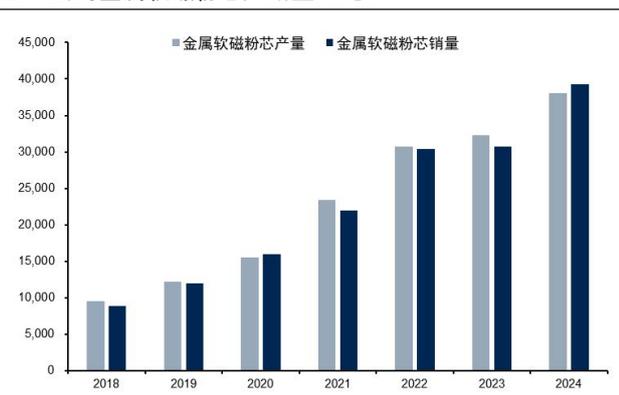
图2：公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

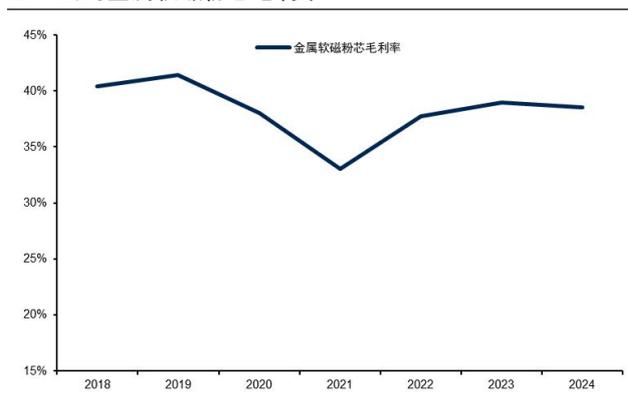
金属软磁粉芯：上半年实现营收 6.57 亿元，同比+11.97%。其中，通讯、服务器电源及 UPS 应用领域，在新基建和人工智能持续爆发等积极因素的推进下，销售收入同比取得高速增长；新能源汽车及充电桩领域，持续取得了比亚迪、华为等品牌的认可，同时海外市场也取得了包括特斯拉等在内系列重大突破，销售收入同比取得高速增长；光伏及储能领域，由于全球装机总量继续保持增长，尤其是中国光伏装机量上半年呈现爆发式增长，销售收入同比取得稳步增长；空调应用领域，由于公司产能总体处于紧张状态，公司采取主动放弃部分低价市场的竞争策略，销售收入同比有所下滑。预计从全年维度来看，公司金属软磁粉芯出货量同比有望实现 15-20%左右增长。

图3：公司金属软磁粉芯产销量（吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理；备注：公司暂未披露上半年的产销量数据

图4：公司金属软磁粉芯毛利率



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

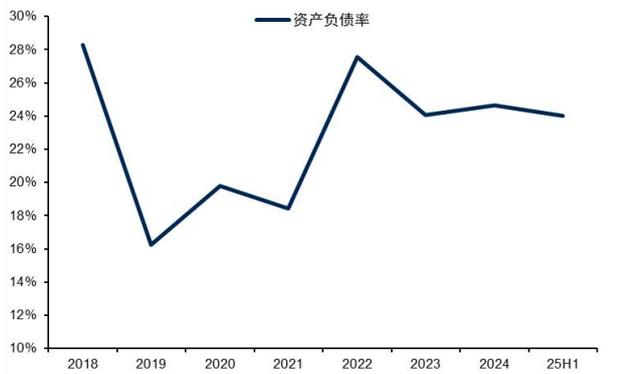
电感元件(以芯片电感为主)：上半年实现营收 1.76 亿元，同比-9.71%，主要因为从 2024 年四季度到今年一季度期间，模组类客户在进行新老方案的切换，在方案切换的过程中公司订单短期受到一定程度影响，随着新方案的切换完成，二季度出货开始逐步恢复，并持续保持增长态势。另外，在客户拓展方面，公司新增与

伟创力(Flex)等多家全球知名厂商建立了合作关系。在应用领域拓展方面,公司持续开发新品并向市场交付大量样品,不断开拓更多应用领域,比如ASIC、光模块、DDR、消费电子等,为后续更多项目实现量产做准备。尤其是在ASIC芯片领域,市场普遍预计将在2026年迎来重要转折点,预计将给公司的芯片电感带来巨大的市场机会。在产能方面,公司持续加大投入扩产产能以满足下游GPU市场的增长以及为AI PC等应用领域的大批量供货做好准备,公司于2025年2月完成2024年度以简易程序向特定对象发行股票,3亿元募集资金将全部用于新型高端一体成型电感项目建设,拟在惠州市建设一个新生产基地,新基地主要用于新型高端一体成型电感产品研发、生产和销售,计划项目建设周期为30个月。

金属软磁粉末:上半年实现营收2638.07万元,同比+90.35%,主要得益于新能源汽车、AI服务器等新兴应用领域对高性能软磁材料的旺盛需求。公司于2024年启动筹建年产能达6000吨的现代化粉体生产基地,该项目采用“总体规划、根据市场需求分期实施”的建设策略,首期工程已于2024年建成,可新增产能2000吨,另外上半年已有多条非晶纳米晶和水雾化铁硅铬粉末生产线建设完成并投入生产,全部工程计划于2025年竣工,最终实现产能6000吨/年。

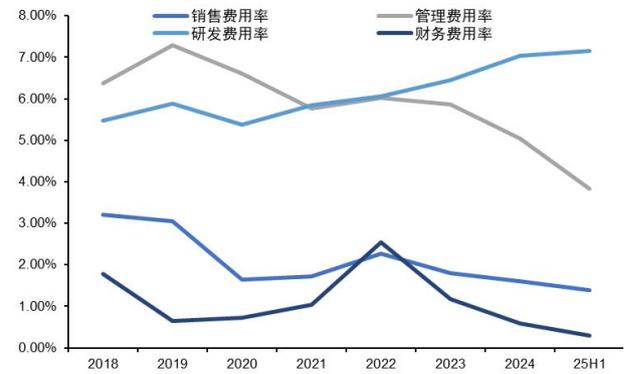
财务数据方面:①截止至2025年半年报,公司资产负债率为24.01%;在手货币资金约3.87亿元,同比+43.63%;在手存货约1.84亿元,同比-4.46%;②在期间费用方面,今年上半年,公司销售费用约1190万元,同比+2.61%;管理费用约3295万元,同比-4.07%;研发费用约6162万元,同比+43.89%,占营业收入比重达7.16%,公司持续投入大量研发资源;财务费用约247万元,同比-47.34%;③在盈利能力方面,公司上半年销售毛利率39.77%,销售净利率22.29%,保持非常强劲的盈利能力。

图5: 公司资产负债率



资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

图6: 公司期间费用率



资料来源:公司公告、国信证券经济研究所整理

盈利预测: 维持“优于大市”评级。预计公司2025-2027年营收分别为20.12/25.13/30.52(原预测20.80/26.13/31.52)亿元,同比增速21.0%/24.9%/21.4%;归母净利润分别为4.43/5.59/6.83(原预测4.65/5.85/7.07)亿元,同比增速18.0%/26.1%/22.1%;摊薄EPS为1.53/1.93/2.36,当前股价对应PE为45/35/29X。考虑到公司仍处于快速成长期,金属软磁粉芯产销量规模仍有望快速提升,芯片电感业务已快速放量,利润贡献度已实现快速提升,维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	231	144	294	359	516	营业收入	1159	1663	2012	2513	3052
应收款项	543	820	992	1212	1438	营业成本	700	986	1230	1530	1852
存货净额	218	191	265	333	406	营业税金及附加	10	15	16	20	24
其他流动资产	148	217	302	377	458	销售费用	21	27	28	35	43
流动资产合计	1193	1413	1895	2322	2859	管理费用	68	84	83	103	125
固定资产	837	1076	1167	1242	1305	研发费用	75	117	131	163	198
无形资产及其他	47	61	59	56	54	财务费用	14	10	6	8	9
投资性房地产	435	530	530	530	530	投资收益	2	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	0	1	(3)	(3)	(3)
资产总计	2512	3080	3650	4151	4748	其他收入	(54)	(120)	(124)	(157)	(192)
短期借款及交易性金融负债	67	54	100	100	100	营业利润	295	423	522	658	804
应付款项	131	111	281	352	430	营业外净收支	(5)	(3)	0	0	0
其他流动负债	75	106	150	188	229	利润总额	291	420	522	658	804
流动负债合计	274	271	531	640	759	所得税费用	35	47	78	99	121
长期借款及应付债券	94	80	80	80	80	少数股东损益	(0)	(2)	0	0	0
其他长期负债	237	408	408	408	408	归属于母公司净利润	256	376	443	559	683
长期负债合计	331	488	488	488	488	现金流量表 (百万元)					
负债合计	604	759	1019	1129	1247	净利润	256	376	443	559	683
少数股东权益	6	10	10	10	10	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	1901	2310	2621	3012	3490	折旧摊销	59	81	109	124	136
负债和股东权益总计	2512	3080	3650	4151	4748	公允价值变动损失	(0)	(1)	3	3	3
						财务费用	14	14	6	8	9
关键财务与估值指标						营运资本变动	(154)	(231)	(119)	(253)	(261)
每股收益	1.29	1.34	1.53	1.93	2.36	其它	0	(111)	0	0	0
每股红利	0.14	0.16	0.46	0.58	0.71	经营活动现金流	161	112	437	433	561
每股净资产	9.56	8.21	9.05	10.40	12.06	资本开支	(178)	(179)	(200)	(200)	(200)
ROIC	13%	17%	17%	20%	22%	其它投资现金流	138	14	0	0	0
ROE	13%	16%	17%	19%	20%	投资活动现金流	(40)	(165)	(200)	(200)	(200)
毛利率	40%	41%	39%	39%	39%	权益性融资	2	54	0	0	0
EBIT Margin	25%	26%	26%	26%	27%	负债净变化	(4)	(13)	0	0	0
EBITDA Margin	30%	31%	32%	31%	31%	支付股利、利息	(27)	(44)	(133)	(168)	(205)
收入增长	9%	44%	21%	25%	21%	其它融资现金流	(49)	17	46	0	0
净利润增长率	32%	47%	18%	26%	22%	融资活动现金流	(79)	13	(87)	(168)	(205)
资产负债率	24%	25%	28%	27%	26%	现金净变动	45	(37)	150	65	156
股息率	0.1%	0.2%	0.7%	0.9%	1.1%	货币资金的期初余额	136	181	144	294	359
P/E	53.3	51.3	44.7	35.5	29.0	货币资金的期末余额	181	144	294	359	516
P/B	7.2	8.3	7.6	6.6	5.7	企业自由现金流	69	26	238	236	365
EV/EBITDA	41.2	38.9	32.8	26.6	22.2	权益自由现金流	40	7	282	235	367

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032