

## 二季度业绩环比大增， 芯片电感业务进入发展快车道

### 核心观点

公司二季度实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 3.37%，环比增长 59.34%。公司是国内金属软磁领军企业，已经构建了一套全球领先的覆盖 5kHz~10MHz 频率段应用的金属磁粉芯体系。依托领先的软磁材料优势，公司芯片电感产品与全球多家知名企业建立合作关系，已经稳定供应 GPU 市场，未来预计随着 AISC 芯片的量产，新电感产品放量增长，公司芯片电感第二成长曲线已经进入高速发展的快车道。

### 事件

上半年归母净利润 1.91 亿元，同比增长 3.28%。

铂科新材上半年实现营业总收入 8.61 亿元，同比增长 8.11%，归母净利润 1.91 亿元，同比增长 3.28%。分季度看，二季度营业总收入 4.77 亿元，同比增长 3.54%，环比增长 24.54%，二季度归母净利润 1.18 亿元，同比增长 3.37%，环比增长 59.34%。

### 简评

主业稳健增长，保持市场领先地位。

上半年公司金属软磁粉芯主业实现营收 6.57 亿元，同比增长 11.97%，行业领先地位进一步夯实。分板块看，新基建及人工智能需求爆发，下游通讯、服务器电源、UPS、新能源汽车及桩领域销售收入高速增长，新能源车及桩海外市场取得特斯拉等头部客户的重大突破；光伏上半年抢装影响下，营收增长稳健。公司金属软磁粉芯产品从“铁硅 1 代”开始，不断迭代升级至“铁硅 5 代”，建立了一套全球领先的覆盖 5kHz~10MHz 频率段应用的金属磁粉芯体系，可满足众多应用领域的性能需求。

芯片电感第二成长曲线进入高速发展快车道。

上半年公司电感元件实现营收 1.76 亿元，同比下降 9.71%，主要系一季度订单受模组类客户新老方案切换影响而下降，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。公司芯片电感产品与下游 MPS、Flex 等多家全球知名厂商建立合作，在 GPU、AISC、光模块、DDR、消费电子等领域实现批量供货或送样，尤其是 AISC 领域随谷歌、亚马逊、Meta、微软等 AI 巨头的加速布局 AISC 芯片，预计 2026 年将迎来巨大的市场机会。产能方面，在原有设备自动化提升产能的同时，新建高端一体成型电感产线建设，为市场需求快速扩容打下坚实基础。

## 铂科新材 (300811.SZ)

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521110005

覃静

qinjing@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080002

郭衍哲

guoyanzhe@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010001

汪明宇

wangmingyubj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010004

发布日期：2025 年 08 月 26 日

当前股价：68.52 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
40.07/32.59	64.75/51.82	78.67/44.74
12 月最高/最低价 (元)		76.20/36.74
总股本 (万股)		28,951.51
流通 A 股 (万股)		23,734.33
总市值 (亿元)		198.38
流通市值 (亿元)		162.63
近 3 月日均成交量 (万)		785.90
主要股东		
深圳市摩码新材料投资有限公司		22.54%

### 股价表现



**金属软磁粉产线实现大幅增长，开拓高端粉体需求市场。**

上半年金属软磁粉末取得了较大的增长，实现销售收入 2638.07 万元，同比增长 90.35%。金属软磁粉末直接决定器件性能，公司已经构建多种粉体产品矩阵，包括低损耗铁硅粉、耐大电流铁硅铬粉以及高频特性优异的非晶纳米晶粉，其中铁硅铬粉已经实现进口替代，非晶纳米晶粉进入量产导入阶段。粉体工厂总体规划、分期实施，已经投产多条非晶纳米晶和水雾化铁硅铬粉末产线，构建公司第三成长曲线。

**盈利预测和投资建议：**公司金属软磁粉芯业务稳步发展，构建的芯片电感及高端软磁粉业务已经成长为公司新的成长曲线，随着下游 AISC、DDR 等市场对芯片电感需求的放量，公司业绩将继续高速增长，预计 2025-2027 年，公司营收 21.0/25.7/31.7 亿元，归母净利润 4.7/5.9/7.6 亿元，对应 PE 为 45/36/28 倍，公司高成长，维持“买入”评级。

**风险提示：**1、公司金属磁粉芯业务，受光伏行业景气度影响，存在出货量不及预期的可能，以及市场竞争恶化的可能；2、公司金属软磁粉芯原材料为铁、硅、铝、镍等金属，上游原材料价格大幅波动或影响成本进而影响盈利能力；3、光伏、储能及新能源汽车市场受政策影响较大，若行业政策发生变化或影响市场需求；4、芯片电感行业景气度高，但受下游 AI 服务器需求影响较大，若 GPU 出货放缓、AISC 市场放量时间推迟，或导致芯片电感业务增速放缓。

**重要财务指标**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,158.52	1,662.94	2,098.18	2,567.12	3,172.10
YoY(%)	8.71	43.54	26.17	22.35	23.57
净利润(百万元)	255.77	375.72	472.74	588.47	763.26
YoY(%)	32.48	46.90	25.82	24.48	29.70
毛利率(%)	39.61	40.70	40.95	41.03	42.10
净利率(%)	22.08	22.59	22.53	22.92	24.06
ROE(%)	13.45	16.26	17.41	18.27	19.69
EPS(摊薄/元)	0.88	1.30	1.63	2.03	2.64
P/E(倍)	82.33	56.04	44.54	35.78	27.59
P/B(倍)	11.07	9.11	7.75	6.54	5.43

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 分析师介绍

### 王介超

金属新材料首席分析师，中南大学硕士，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长金属新材料及建筑材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

### 覃静

中信建投证券金属和金属新材料研究员，一级建造师，有色期货研究 10 年，大类资产配置商品策略分析 2 年。曾任国内头部期货公司有色研究负责人，为国内多家上市企业提供风险管理指导，善于供需与宏观结合，兼顾卖方系统研究与买方战略布局，挖掘行业投资机会，曾获“上期所最佳产业分析师”。

### 郭衍哲

金属及金属新材料分析师，中南大学矿业工程硕士，四年产业工作经验，曾任职于专业有色咨询研究专业机构，覆盖有色金属及金属新材料领域研究，新财富、水晶球、金牛奖、金麒麟奖团队成员。

### 汪明宇

金属和金属新材料行业分析师，清华大学金融硕士，覆盖黑色产业链上下游，2024 年新财富、水晶球、金麒麟奖团队成员。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk