

AI 应用星辰大海，芯片电感未来可期

2025 年 08 月 26 日

► **事件：公司发布 2025 年半年报。**2025H1，公司实现营收 8.61 亿元，同比+8.11%，归母净利润 1.91 亿元，同比+3.28%，扣非归母净利润为 1.88 亿元，同比+4.67%。2025Q2，公司实现营收 4.77 亿元，同比+3.54%，环比+24.54%，归母净利润 1.18 亿元，同比+3.37%，环比+59.34%，扣非归母净利润 1.16 亿元，同比+3.35%，环比+60.86%。

► **芯片电感出货节奏恢复正常，拓展应用领域未来增量可期。**1) **磁粉芯：**25H1 实现营收 6.57 亿元，同比+11.97%；分结构来看，其中服务器电源及 UPS 领域受益于新基建和人工智能持续快速增长；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的系列重大突破，销售收入同比取得高速增长；光伏及储能领域跟随抢装节奏实现快速增长；空调领域由于公司产能紧张采取主动放弃部分低价市场的竞争策略导致收入同比有所下滑。2) **芯片电感：**25H1 实现营收约 1.76 亿元，同比-9.71%，主要系从 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，公司芯片电感产品除了与 MPS 等现有客户不断深化合作外，还与伟创力 (Flex) 等多家全球知名厂商建立了合作关系；在应用拓展方面，公司不断开拓更多应用领域，比如 ASIC、光模块、DDR、消费电子等，为后续更多的项目实现量产做准备。3) **磁粉：**25H1 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，以及公司在产品性能提升和客户拓展方面取得的显著成效；公司持续筹建新粉体工厂，目前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，预计该生产基地建成后，将有效缓解当前产能紧张的局面。

► **价：得益于稼动率回升叠加芯片电感出货恢复，公司毛利率环比改善。**2025H1 公司综合毛利率为 39.77%，同比-0.71pct。2025Q2，公司综合毛利率为 41.44%，同比-0.90pct，环比+3.76pct，环比增长主要系稼动率回升叠加芯片电感出货结构恢复稳定。

► **核心看点：**公司为软磁粉芯龙头企业，下游光储、UPS、新能源汽车及充电桩等领域应用前景良好，软磁粉芯业务成长可期；公司芯片电感业务进入了快速发展通道，公司还积极通过定增项目进行产能扩充，增长潜力强劲；公司积极研发高性能金属软磁粉末产品匹配 AI 技术升级迭代需求，丰富金属软磁材料产品布局。随着公司金属软磁粉芯的稳步发展，芯片电感进入高速发展的快车道，金属软磁粉末产能进一步释放，公司的三条增长曲线模型构建日趋成熟。

► **投资建议：**公司为磁粉芯行业龙头企业，有望充分受益于下游新能源车、光伏以及 AI 等行业的高景气度，公司独家研发的芯片电感也处于快速放量期，金属软磁粉末产能释放在即，打开新成长曲线，我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润分别为 5.05/6.48/8.24 亿元，对应 2025 年 8 月 25 日收盘价的 PE 分别为 42/32/26 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动风险，下游需求不及预期，项目进展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,663	2,135	2,624	3,236
增长率 (%)	43.5	28.4	22.9	23.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	376	505	648	824
增长率 (%)	46.9	34.4	28.4	27.1
每股收益 (元)	1.30	1.74	2.24	2.85
PE	56	42	32	26
PB	9.1	6.9	5.8	4.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

72.73 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 李挺

执业证书：S0100523090006

邮箱：liting@mszq.com

相关研究

1. 铂科新材 (300811.SZ) 2024 年年报及 2025 年一季报点评：芯片电感快速放量，金属软磁粉芯龙头地位稳固-2025/04/24
2. 铂科新材 (300811.SZ) 2024 年三季报点评：芯片电感持续放量，业绩快速增长-2024/10/24
3. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年年报点评：业绩稳定增长，芯片电感技术推广加速-2024/04/22
4. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年三季报点评：业绩同比增长，Q3 芯片电感业务增速亮眼-2023/10/25
5. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年中报点评：业绩再攀新高，软磁粉芯业务进入高速增长期-2023/08/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,663	2,135	2,624	3,236
营业成本	986	1,249	1,513	1,844
营业税金及附加	15	17	21	26
销售费用	27	32	39	49
管理费用	84	85	105	129
研发费用	117	149	184	227
EBIT	431	613	775	978
财务费用	10	18	12	8
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	423	594	763	970
营业外收支	-3	0	0	0
利润总额	420	594	763	970
所得税	47	89	114	145
净利润	374	505	648	824
归属于母公司净利润	376	505	648	824
EBITDA	548	737	909	1,110

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	144	642	982	3,016
应收账款及票据	814	919	1,130	0
预付款项	13	25	23	0
存货	191	312	378	0
其他流动资产	250	201	201	89
流动资产合计	1,413	2,099	2,714	3,105
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	979	1,112	1,133	1,148
无形资产	61	61	61	61
非流动资产合计	1,667	1,799	1,794	1,798
资产合计	3,080	3,898	4,508	4,903
短期借款	21	21	21	21
应付账款及票据	111	208	252	0
其他流动负债	139	116	112	34
流动负债合计	271	346	385	55
长期借款	80	80	80	80
其他长期负债	408	408	408	408
非流动负债合计	488	488	488	488
负债合计	759	834	873	543
股本	281	290	290	290
少数股东权益	10	10	10	10
股东权益合计	2,321	3,064	3,635	4,360
负债和股东权益合计	3,080	3,898	4,508	4,903

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	43.54	28.37	22.94	23.32
EBIT 增长率	42.06	42.11	26.55	26.18
净利润增长率	46.90	34.45	28.38	27.14
盈利能力 (%)				
毛利率	40.70	41.50	42.34	43.03
净利率	22.59	23.66	24.71	25.48
总资产收益率 ROA	12.20	12.96	14.38	16.82
净资产收益率 ROE	16.26	16.54	17.89	18.96
偿债能力				
流动比率	5.21	6.08	7.05	56.48
速动比率	3.71	4.65	5.61	55.62
现金比率	0.53	1.86	2.55	54.87
资产负债率 (%)	24.66	21.39	19.37	11.08
经营效率				
应收账款周转天数	109.57	113.90	113.34	50.68
存货周转天数	74.60	72.51	82.14	36.93
总资产周转率	0.59	0.61	0.62	0.69
每股指标 (元)				
每股收益	1.30	1.74	2.24	2.85
每股净资产	7.98	10.55	12.52	15.02
每股经营现金流	0.39	1.84	1.96	7.91
每股股利	0.20	0.27	0.34	0.44
估值分析				
PE	56	42	32	26
PB	9.1	6.9	5.8	4.8
EV/EBITDA	38.56	28.67	23.24	19.05
股息收益率 (%)	0.27	0.37	0.47	0.60

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	374	505	648	824
折旧和摊销	117	125	134	131
营运资金变动	-397	-115	-235	1,313
经营活动现金流	112	534	568	2,289
资本开支	-179	-198	-106	-112
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-165	-231	-106	-112
股权募资	54	296	0	0
债务募资	-19	0	0	0
筹资活动现金流	13	195	-121	-144
现金净流量	-37	498	340	2,034

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048