

铂科新材（300811.SZ）——财报点评

粉芯业务稳健增长，芯片电感和粉末业务快速增长

优于大市

核心观点

公司发布 2025 年年报：全年实现营收 18.02 亿元，同比+8.38%；实现归母净利润 4.18 亿元，同比+11.29%。公司 25Q4 实现营收 5.01 亿元，同比+14.98%，环比+13.93%；实现归母净利润 1.25 亿元，同比+39.57%，环比+21.77%。2025 年经营业绩总体呈现稳中有升的趋势。

公司发布 2026 年一季报：实现营收 4.90 亿元，同比+27.73%；实现归母净利润 8852 万元，同比+20.00%。

金属软磁粉芯：稳健增长。公司继续保持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较快增长；光储应用领域继续保持超高市场占比；空调应用领域，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。

电感元件(以芯片电感为主)：较快增长。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的样品进行验证，不断开拓更多应用领域，已经在 ASIC、光模块等领域取得量产突破。在生产交付方面，随着工艺逐步成熟、生产自动化水平提高，核心产品良率大幅提升，交付周期缩短。在产能建设方面，公司一方面加速推进惠东生产基地的新型高端一体成型电感项目的建设，争取 2026 年尽快投入使用。另一方面在原有产线上持续加大设备投资力度以及提升设备自动化水平以提升产能，为 GPU 的市场持续增长以及其他应用领域的量产做好准备。

金属软磁粉末：快速增长。为持续巩固行业市场领先地位、精准抢抓产业发展机遇，公司稳步推进新粉体工厂的筹建工作。该项目严格遵循“总体规划、分期实施”的建设原则，结合市场需求动态调控建设节奏，已有多条非晶纳米晶、水雾化铁硅铬粉末生产线完成建设并顺利投产，已形成稳定的经济效益贡献。预计该生产基地全面建成投产后，将有效缓解当前产能瓶颈。

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 2026-2028 年营收分别为 23.75/29.09/34.42(原预测 25.13/30.52/-)亿元，同比增速 31.8%/22.5%/18.3%；归母净利润分别为 5.51/6.77/8.02(原预测 5.59/6.83/-)亿元，同比增速 31.7%/22.9%/18.6%；摊薄 EPS 为 1.90/2.33/2.77，当前股价对应 PE 为 44/36/30X。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。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,663	1,802	2,375	2,909	3,442
(+/-%)	43.5%	8.4%	31.8%	22.5%	18.3%
净利润(百万元)	376	418	551	677	802
(+/-%)	46.9%	11.3%	31.7%	22.9%	18.6%
每股收益(元)	1.34	1.44	1.90	2.33	2.77
EBIT Margin	26.2%	27.1%	27.8%	27.9%	28.0%
净资产收益率 (ROE)	16.3%	13.8%	16.1%	17.4%	18.0%
市盈率 (PE)	62.7	58.0	44.1	35.9	30.3
EV/EBITDA	47.1	42.4	31.7	26.2	22.4
市净率 (PB)	10.19	8.00	7.10	6.24	5.45

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

010-88005312

liumengluan@guosen.com.cn

S0980520040001

证券分析师：杨耀洪

021-60933161

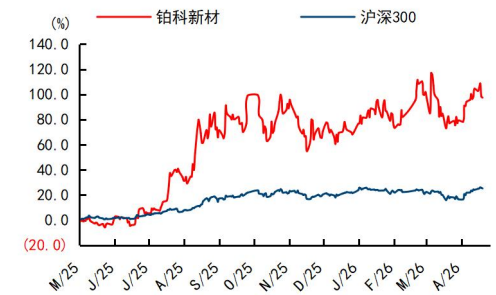
yangyaozhong@guosen.com.cn

S0980520040005

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	83.70 元
总市值/流通市值	24264/19896 百万元
52 周最高价/最低价	93.40/39.92 元
近 3 个月日均成交额	790.43 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

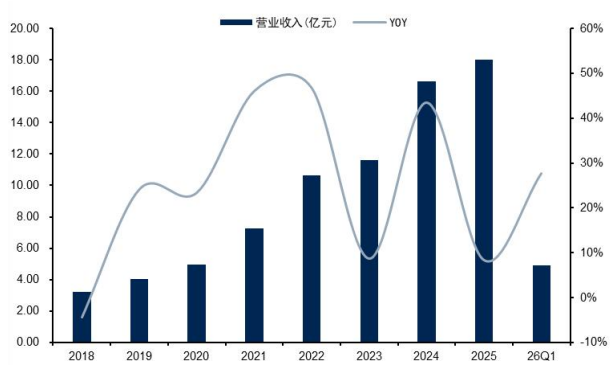
相关研究报告

- 《铂科新材（300811.SZ）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》——2025-08-24
- 《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）三季报点评：三季度维持良好的经营状态，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

公司发布 2025 年年报：全年实现营收 18.02 亿元，同比+8.38%；实现归母净利润 4.18 亿元，同比+11.29%；实现扣非净利润 4.08 亿元，同比+11.35%；实现经营活动产生现金流量净额 3.47 亿元，同比+209.04%。公司 25Q4 实现营收 5.01 亿元，同比+14.98%，环比+13.93%；实现归母净利润 1.25 亿元，同比+39.57%，环比+21.77%；实现扣非净利润 1.20 亿元，同比+38.62%，环比+18.57%。公司 2025 年经营业绩总体呈现稳中有升的趋势。

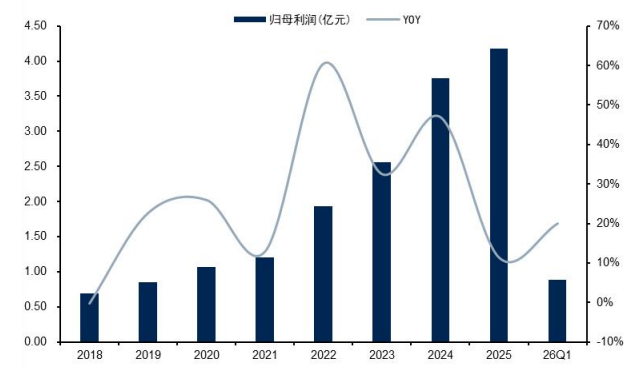
公司发布 2026 年一季报：实现营收 4.90 亿元，同比+27.73%；实现归母净利润 8852 万元，同比+20.00%；实现扣非净利润 8733 万元，同比+21.10%；实现经营活动产生现金流量净额 9507 万元，同比-19.73%。

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

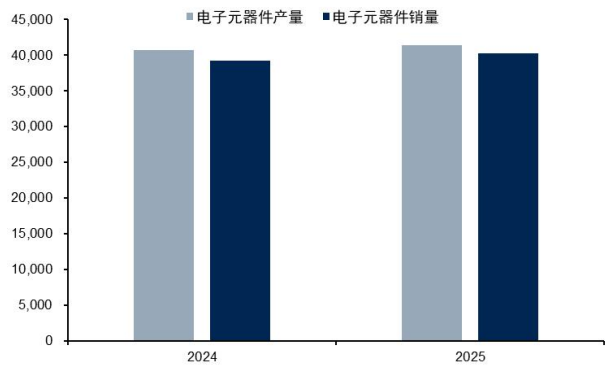
图2：公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

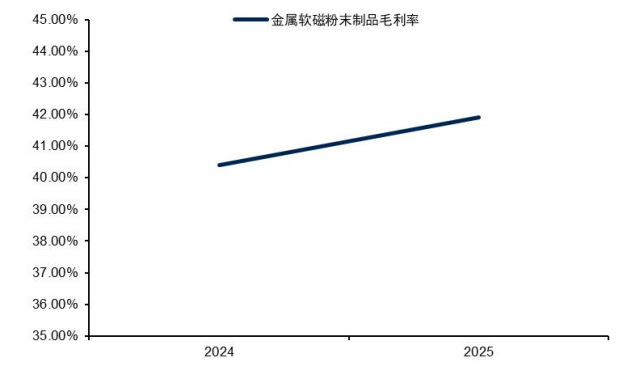
金属软磁粉芯：稳健增长，继续保持公司在金属软磁粉芯行业中的市场领先地位。其中，通讯、服务器电源及 UPS 应用领域，在全球云厂商持续加大 AI 数据中心建设资本支出的背景下，销售收入同比取得高速增长；新能源汽车及充电桩领域，持续取得了比亚迪、华为等品牌的认可，同时海外市场也取得了系列重大客户突破，销售收入同比取得较快增长；光储应用领域，尤其是储能市场收入取得高速增长，公司在该领域继续保持超高市场占比；空调应用领域，由于公司产能整体处于紧张状态，公司采取主动放弃部分低价市场的竞争策略，销售收入同比有所下滑。

图3：公司电子元器件产销量（吨）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图4：公司金属软磁粉末制品毛利率



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

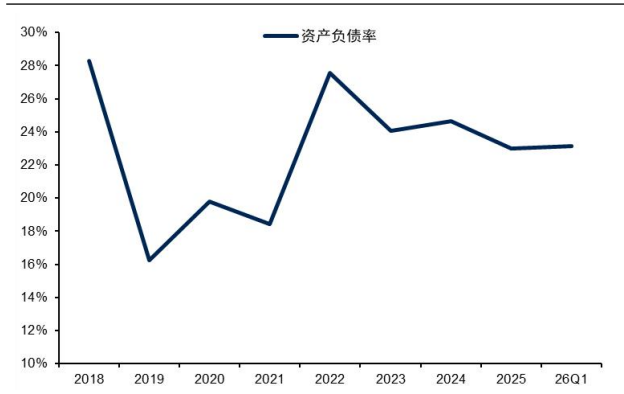
电感元件(以芯片电感为主)：较快增长。在客户拓展方面，公司芯片电感产品除了与 MPS 等现有客户不断深化合作外，与伟创力 (Flex) 等多家全球知名厂商建

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的样品进行验证，不断开拓更多应用领域，已经在 ASIC、光模块等领域取得量产突破。尤其是在 ASIC 领域，随着谷歌、亚马逊、Meta 和微软等 AI 巨头都在加速大规模部署自研 ASIC 芯片，市场普遍预计 ASIC 将在 2026 年迎来重要转折点，在 AI 服务器中的应用占比将大幅提升，将给公司的芯片电感带来巨大的市场机会。在生产交付方面，随着工艺逐步成熟、生产自动化水平提高，核心产品良率大幅提升，交付周期缩短。在产能建设方面，公司一方面加速推进惠东生产基地的新型高端一体成型电感建设项目的建设，争取 2026 年尽快投入使用。另一方面在原有产线上持续加大设备投资力度以及提升设备自动化水平以提升产能，为 GPU 的市场持续增长以及其他应用领域的量产做好准备。

金属软磁粉末：快速增长。该业务增长核心驱动力源于新能源汽车、AI 服务器等新兴应用领域对高性能金属软磁材料的刚性需求，同时依托公司在产品性能迭代升级、高端客户拓展及市场渠道深耕方面的显著突破，进一步释放业务增长潜力。为持续巩固行业市场领先地位、精准抢抓产业发展机遇，公司稳步推进新粉体工厂的筹建工作。该项目严格遵循“总体规划、分期实施”的建设原则，结合市场需求动态调控建设节奏，已有多条非晶纳米晶、水雾化铁硅铬粉末生产线完成建设并顺利投产，已形成稳定的经济效益贡献。预计该生产基地全面建成投产后，将有效缓解当前产能瓶颈。

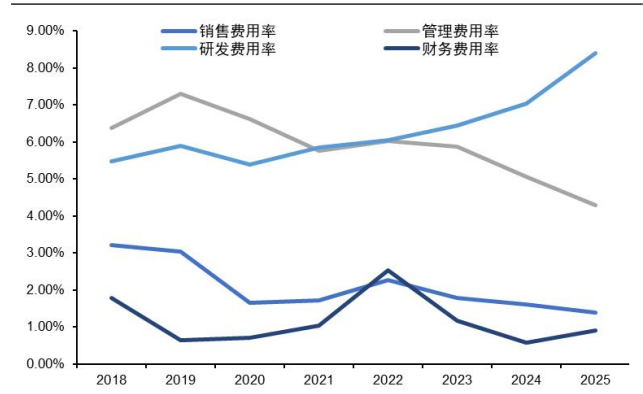
财务数据方面：①截止至 2026 年一季报，公司资产负债率为 23.15%；在手货币资金约 4.43 亿元，同比+75.56%；在手存货约 3.29 亿元，同比+81.32%；②在期间费用方面，公司 2025 年销售费用约 2497 万元，同比-6.16%；管理费用约 7722 万元，同比-7.99%；研发费用约 1.52 亿元，同比+29.38%；财务费用约 1612 万元，同比+67.05%。③在现金分红方面，公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 2 元(含税)，总计约 5798 万元(含税)，约占公司 2025 年归母净利润的 13.87%。

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

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。

盈利预测：维持“优于大市”评级。预计公司 2026-2028 年营收分别为 23.75/29.09/34.42(原预测 25.13/30.52/-) 亿元，同比增速 31.8%/22.5%/18.3%；归母净利润分别为 5.51/6.77/8.02(原预测 5.59/6.83/-) 亿元，同比增速 31.7%/22.9%/18.6%；摊薄 EPS 为 1.90/2.33/2.77，当前股价对应 PE 为 44/36/30X。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)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	144	435	431	549	784	营业收入	1663	1802	2375	2909	3442
应收款项	820	816	1171	1403	1622	营业成本	986	1044	1405	1717	2029
存货净额	191	281	301	370	440	营业税金及附加	15	18	24	29	34
其他流动资产	217	304	356	436	516	销售费用	27	25	30	36	43
流动资产合计	1413	1957	2380	2879	3483	管理费用	84	77	93	113	133
固定资产	1076	1444	1555	1644	1717	研发费用	117	152	166	204	241
无形资产及其他	61	60	58	55	53	财务费用	10	16	19	23	28
投资性房地产	530	479	479	479	479	投资收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	32	32	32	32	资产减值及公允价值变动	1	5	(3)	(3)	(3)
资产总计	3080	3971	4504	5089	5764	其他收入	(120)	(144)	(154)	(191)	(229)
短期借款及交易性金融负债	54	122	100	100	100	营业利润	423	483	648	796	944
应付款项	111	232	319	392	466	营业外净收支	(3)	(3)	0	0	0
其他流动负债	106	87	170	209	248	利润总额	420	480	648	796	944
流动负债合计	271	442	589	700	814	所得税费用	47	54	97	119	142
长期借款及应付债券	80	67	67	67	67	少数股东损益	(2)	8	0	0	0
其他长期负债	408	405	405	405	405	归属于母公司净利润	376	418	551	677	802
长期负债合计	488	471	471	471	471	现金流量表 (百万元)					
负债合计	759	913	1060	1172	1285	净利润	376	418	551	677	802
少数股东权益	10	26	26	26	26	资产减值准备	0	1	0	0	0
股东权益	2310	3032	3417	3891	4452	折旧摊销	81	106	138	160	176
负债和股东权益总计	3080	3971	4504	5089	5764	公允价值变动损失	(1)	(4)	3	3	3
						财务费用	14	23	19	23	28
关键财务与估值指标						营运资本变动	(231)	(22)	(258)	(269)	(256)
每股收益	1.34	1.44	1.90	2.33	2.77	其它	(111)	(152)	(0)	(0)	(0)
每股红利	0.16	0.21	0.57	0.70	0.83	经营活动现金流	112	347	434	571	726
每股净资产	8.21	10.46	11.79	13.42	15.36	资本开支	(179)	(265)	(250)	(250)	(250)
ROIC	17%	15%	17%	20%	21%	其它投资现金流	14	(106)	0	0	0
ROE	16%	14%	16%	17%	18%	投资活动现金流	(165)	(371)	(250)	(250)	(250)
毛利率	41%	42%	41%	41%	41%	权益性融资	3	358	0	0	0
EBIT Margin	26%	27%	28%	28%	28%	负债净变化	(13)	(14)	0	0	0
EBITDA Margin	31%	33%	34%	33%	33%	支付股利、利息	(44)	(61)	(165)	(203)	(241)
收入增长	44%	8%	32%	23%	18%	其它融资现金流	68	36	(22)	0	0
净利润增长率	47%	11%	32%	23%	19%	融资活动现金流	13	319	(187)	(203)	(241)
资产负债率	25%	24%	24%	24%	23%	现金净变动	(37)	291	(4)	118	235
股息率	0.2%	0.3%	0.7%	0.8%	1.0%	货币资金的期初余额	181	144	435	431	549
P/E	62.7	58.0	44.1	35.9	30.3	货币资金的期末余额	144	435	431	549	784
P/B	10.2	8.0	7.1	6.2	5.4	企业自由现金流	67	246	191	331	490
EV/EBITDA	47.1	42.4	31.7	26.2	22.4	权益自由现金流	48	306	171	335	497

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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