首席周观点：2026 年第 19 周

2026 年 5 月 15 日
首席观点 | 周度观点

张天丰 | 东兴证券金属首席分析师
S1480520100001，021-25102914，Zhang_tf@dxzq.net.cn

金属行业：铂科新材（300811.SZ）：芯片电感新建产能投产在即，多元协同夯实公司成长弹性

事件：公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度报告。2025 年，公司实现营业收入 18.02 亿元（同比+8.38%），实现归母净利润 4.18 亿元（同比+11.29%），基本每股收益+8.21%至 1.45 元/股。2026 年一季度，公司实现营业收入 4.9 亿元（同比+27.73%），实现归母净利润 0.89 亿元（同比+20%），基本每股收益+17.46%至 0.31 元/股。考虑到公司芯片电感新建 2 亿片产能投产在即，且惠州、河源和泰国生产基地新增产能仍在持续建设中，叠加公司在 ASIC 及光模块领域已取得量产突破，公司业绩的长期稳健增长或与下游行业高速发展形成共振。

2025 年业绩维持稳定强增长，多元应用领域及优质客户群体持续拓展。2025 年公司金属软磁粉芯收入保持稳健增长，电感元件收入取得较快增长，金属软磁粉末业务实现稳健快速增长。从业务规模及盈利能力观察，2025 年公司金属软磁粉末制品（包含金属软磁粉芯及芯片电感）实现营业收入 17.4 亿元（同比+7.4%），实现毛利 7.29 亿元（同比+11.35%），毛利率同比+1.49PCT 至 41.90%；合金软磁粉营收+38.51%至 0.55 亿元（营收占比由 2.4%升至 3.07%），毛利+36.42%至 0.28 亿元（毛利占比由 3.06%升至 3.72%），毛利率-0.78PCT 至 51.03%。金属软磁粉芯业务维持稳定强增长，分下游行业观察，在通讯、服务器电源及 UPS 应用领域，受益于 AI 数据中心 CAPEX 的爆发，公司销售收入同比高速增长；在新能源汽车及充电桩领域，公司与海内外优质客户群体持续加深合作，已进入比亚迪、华为、特斯拉等企业供应链；在光伏及储能领域，储能市场爆发之下，公司仍然保持极高市占率水平。芯片电感业务延续高速增长，报告期内公司新增产能释放同时深化下游客户拓展。2025 年公司与 MPS 等现有客户不断深化合作，并与伟创力（Flex）等全球知名厂商建立合作关系。公司芯片电感产品已在 ASIC、光模块等领域取得量产突破。随着惠东高端一体成型电感项目的投入使用，生产自动化水平提高将推升公司芯片电感核心产品良率并缩短交付周期，这有助于强化芯片电感业务的竞争优势与成长优势。

芯片电感新增产能投产在即，三大增长曲线产能或持续扩张。从产销情况观察，2025 年公司电子元器件产量+1.81%至 41415.91 吨，销量+2.42%至 40222.58 吨，库存+33.49%至 4756.08 吨，产销率由 24 年的 96.5%升至 25 年的 97.1%。其中，受益于惠州基地的技改升级，公司 2025 年芯片电感出货量达 4500 万～5000 万片（同比+200%），占公司总出货量

的 22%～25%。2026 年 1 月 20 日，公司以人民币 2000 万元收购惠州铂科新感 20%股权，公司持股比例升至 100%。公司已完成惠州新型高端一体成型电感建设项目一期建设，并计划于 2026 年上半年投产，项目满产后公司芯片电感产能或达 2.5 亿片（较当前+400%）。同时，公司拟加速推动摘得惠东县产业转移工业园内剩余 68 亩工业用地以开启惠州项目二期建设。根据《惠东项目投资建设监管协议书》，公司取得土地后需在两年零三个月内完成二期项目建设（预计于 2028 年内完成），项目年产值不得低于 5.66 亿元。此外，金属软磁粉末方面，公司 25 年内完成多条非晶纳米晶、水雾化铁硅铬粉末生产线建设并顺利投产，新粉体工厂的筹建工作亦在稳步推进中。公司以惠州、河源、泰国三大生产基地为核心，持续实现金属软磁粉芯、芯片电感、金属软磁粉末三大主要产品的产能扩张。

现金流量大幅改善，研发投入有效转化。2025 年公司现金流量大幅改善。其中，由于公司持续优化回款管理体系和部分汇票到期、同时获得政府补助到账，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长+209.04%至 3.47 亿元；受购买设备和长期资产以及购买理财产品金额较上期同期增加影响，公司投资活动产生的现金流量净额同比负值程度加深+124.48%至-3.71 亿元；收到定向增发募集资金款、新增借款和支付分红款综合所致，公司筹资活动产生的现金流量净额同比增长+2285.33%至 3.19 亿元。公司成本控制能力维持稳定，研发投入持续提升。2025 年公司销售期间费用率同比+0.7PCT 至 14.97%。其中，受益于营运过程中销售费用管控加强，公司销售费用率同比-0.21PCT 至 1.39%；得益于公司加强营运成本管控，管理端职工薪酬和本期股份支付计提费用同比减少等，公司管理费用率同比-0.77PCT 至 4.28%；受利息收入增加，同时利息支出和汇兑损益增加等影响，公司财务费用率同比+0.31PCT 至 0.89%；由于研发项目投入加大，相应材料、动力及加工费支出增加，公司研发费用同比+29.38%至 1.52 亿元，研发费用率同比+1.37PCT 至 8.41%。公司 2025 年已完成高饱和非晶粉末开发、高饱和防锈包覆技术开发、超低损耗纳米晶粉末开发、高效多穴成型技术研究、电感开发和模块用集成式电感开发等多项研究，研究成果显著，产品生产工艺水平提升。26Q1 季度，公司研发费用同比+37.17%至 0.43 亿元，对应研发费用率同比+0.6PCT 至 8.76%，研发投入进一步增长。此外，公司 2025 年资产负债率同比-1.66PCT 至 23%，26Q1 资产负债率同比+1.09PCT 至 23.15%。公司偿债能力仍然较强，具有较好未来财务扩张空间。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2026—2028 年实现营业收入分别为 26.15 亿元、34.54 亿元、40.39 亿元；归母净利润分别为 6.60 亿元、9.02 亿元和 11.22 亿元；EPS 分别为 2.28 元、3.11 元和 3.87 元，对应 PE 分别为 38.82x、28.43x 和 22.85x，维持“推荐”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动，市场需求不及预期，产能释放不及预期，毛利下降风险，技术创新风险，存货风险，市场竞争及政策风险。

参考报告：《铂科新材（300811.SZ）：芯片电感新建产能投产在即，多元协同夯实公司成长弹性》，2026-4-23

刘航 | 东兴证券电子行业首席分析师

S1480522060001，021-25102909，liuhang-yjs@dxzq.net.cn

电子行业：精智达（688627.SH）：半导体测试领域业务快速增长，各领域业务进展顺利

事件：

2026 年 4 月 10 日，精智达发布 2025 年年度报告，报告期内，实现营业收入 11.28 亿元，同比增长 40.46%；归母净利润为 6542.12 万元，同比下降 18.39%。

点评：

公司 2025 年度营收同比增长超四成，存储测试业务成为核心增长引擎，利润端受股份支付费用影响短期承压。公司 2025 年实现营业收入 11.28 亿元，同比增长 40.46%；归母净利润为 6542.12 万元，同比下降 18.39%，毛利率为 36.71%，同比增长 3.95pct。营收增长主要系公司在半导体设备领域业绩快速增长，报告期内，公司先后签订不含税金额分别为 3.22 亿元、3.23 亿元的半导体领域重大订单；存储测试设备业务收入同比增长 151.31%，存储测试设备业务营收规模首次超过 AMOLED 检测设备业务，业务结构持续优化。利润端方面，公司实现归母净利润 6542.12 万元，同比下降 18.39%，主要系股份支付费用影响所致；若剔除该因素，归母净利润同比增长 4.75%。与此同时，公司经营质量显著提升，经营活动现金流净额 1.05 亿元，同比大幅增长 623.21%。公司 2025 年研发投入达 1.83 亿元，同比增长 66.94%，研发投入占营收比重提升至 16.23%，较上年提高 2.57 个百分点，支撑了公司在存储测试、探针卡、算力芯片测试及 XR/AMOLED 检测等方向的持续突破。分季度来看，Q1/Q2/Q3/Q4 分别实现营收 1.52 亿元/2.92 亿元/3.09 亿元/3.75 亿元，收入规模逐季攀升，Q4 单季为全年高点。

半导体测试检测设备正处于新一轮景气上行周期。当前，半导体产业正逐步进入由 AI 算力基础设施、先进逻辑芯片、先进封装技术与高端存储器件共同驱动的新一轮上行周期。旺盛的市场需求直接传导至供给端，全球晶圆厂产能加速扩张，到 2030 年全球晶圆产能预计由 2020 年的 2510 万片/月增至 4450 万片/月，其中中国产能由 490 万片/月增至 1410 万片/月，市场份额由 20%提升至 32%。同时，AI 服务器带动 HBM、服务器 DRAM 及企业级 SSD 需求提升，存储产业由传统周期波动转向“结构性紧平衡”。全球主要存储厂商正将更多先进制程和新增产能优先投向 HBM 及高端服务器存储产品，并纷纷公布相应扩产计划，进一步强化结构性紧平衡的发展态势。算力芯片、高带宽存储（HBM）等高端芯片需求激增，此类芯片功能复杂、数据吞吐量大，上述供需矛盾直接转化为高端测试设备的刚性市场需求。据 SEMI 统计，2025 年全球半导体测试设备销售额预计同比增长 48.1%，且 2026—2027 年仍将延续增长。

业务布局迈向平台化、多场景协同发展阶段。公司围绕存储测试设备、算力芯片测试设备、探针卡、XR 检测设备及 AMOLED 检测设备五大核心板块持续完善产品矩阵。报告期内，

9Gbps 高速 FT 测试机实现交付、18Gbps 项目稳步推进。XR 系列设备多款定制化新产品实现批量交付且海外收入首次大幅增长。探针卡作为半导体下游核心战略资源，公司已稳固占据核心客户国内主力供应商地位。在 AMOLED 检测设备领域，公司与其他头部面板厂商持续开展技术对接和联合验证，已完成 G8.6 AMOLED 产线关键检测技术方案的全流程验证。展望未来，公司将继续以“半导体测试检测设备平台型企业”为战略目标，在巩固 DRAM 测试领先优势的基础上，加快推进高速 FT 测试机、HBM KGSD CP 测试机等高端产品落地，推动算力芯片测试设备对标国际先进水平并导入战略客户验证，同时在 MEMS 探针卡、XR 海外合作及中尺寸 OLED 检测等方向持续拓展，叠加研发投入强度提升与 AI 技术在测试检测场景中的进一步融合，未来有望持续受益于 AI 算力、先进封装、国产替代与新型显示渗透带来的产业机遇。

公司盈利预测及投资评级：公司是新型显示检测设备和半导体存储器件测试设备行业领先企业，业绩有望持续增长。预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 2.83 元、3.91 元和 4.97 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求不及预期；（2）市场竞争加剧风险；（3）技术迭代风险

参考报告：《精智达（688627.SH）：半导体测试领域业务快速增长，各领域业务进展顺利》2026-04-16

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：
强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；
推荐：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；
中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；
回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。
行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：
看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；
看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526