

信义山证汇通天下

证券研究报告

镍钴锡铈

博迁新材（605376.SH）

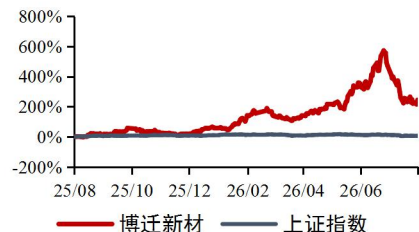
买入-B(维持)

AI 金属粉体持续扩产，MLCC 价格上涨

2026 年 8 月 5 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 5 日

收盘价（元/股）：	157.65
年内最高/最低（元/股）：	296.30/39.73
流通 A 股/总股本（亿股）：	2.62/2.62
流通 A 股市值（亿元）：	412.41
总市值（亿元）：	412.41

基础数据：2026 年 3 月 31 日

基本每股收益(元/股)：	0.27
摊薄每股收益(元/股)：	0.27
每股净资产(元/股)：	6.73
净资产收益率(%)：	4.07

资料来源：常闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com

事件描述

- 7 月 22 日，公司公告，新增投资纳米金属镍粉精细化分级扩产项目、200nm 及以下镍粉精细分级扩产项目、年产 600 吨超细金属粉体材料项目，总投资金额约 2 亿元。
- 7 月 31 日，财联社引用朝鲜日报消息，三星电机近日已向销售合作伙伴发出通知，自 8 月 1 日起，MLCC 产品出货价格将在现行基础上统一上调 30%。

事件点评

- **AI 机柜需求增长，推升 MLCC 行业价格普涨。**除了三星电机之外，近 2 个月其他 MLCC 厂商国巨、华新科、太阳诱电均有提价或提价预期，根源在于 AI 带来的高端 MLCC 需求飙升。根据 TrendForce 报道，AI 服务器所需的 MLCC 远远超过传统硬件，单个 AI 机柜需要多达 44 万个单元，是标准服务器的 8 到 10 倍。三星电机表示过去几个月全球电子产业出现结构性需求增长，虽然公司持续提升生产效率并扩大产线规模，但供应链压力已超出可承受水平。三星电机的 MLCC 销售策略正迅速从季度报价转向锁定长期协议（LTA），到 7 月底三星电机的 AI MLCC LTA 客户群已扩展至 10 多个，涵盖全球超大规模企业和顶级无晶圆厂芯片制造商。仅在 7 月公司就披露了约 7450 亿韩元的 AI 服务器 MLCC LTA，交付时间锁定至 2027 年。

- **公司新一轮扩产已经开启，应对 MLCC 镍粉供不应求。**博迁新材为进一步响应客户需求、夯实市场竞争优势，结合公司当前经营现状及中长期发展规划，拟扩产年产 600 吨超细金属粉体材料项目。公司在去年下半年扩产 1200 吨，今年 4 月扩产 640 吨的基础上继续扩产，我们预计公司之前扩产产能已经基本被客户锁定。7 月开始英伟达的 Vera Rubin 已经开始出货，下半年高端高容 MLCC 将形成实质性需求增长，公司供应的核心原材料纳米镍粉产品需求有望持续超预期。

投资建议

- 考虑公司港股发行费用，新投产爬坡各项成本费用增加，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.3 亿元、15.9 亿元、22.6 亿元，对应公司 8 月 5 日收盘价 157.65 元，相当于 2027 年 26 倍的动态市盈率，维持“买入-B”的评级。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

风险提示

➤ 宏观经济波动风险；客户集中度较高的风险；行业景气度下降的风险；海外业务政策风险；核心技术失密的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	945	1,152	2,223	4,938	7,066
YoY(%)	37.2	21.8	93.0	122.1	43.1
净利润(百万元)	87	219	632	1,587	2,260
YoY(%)	370.7	150.6	188.3	151.1	42.4
毛利率(%)	20.9	32.6	40.8	42.6	42.0
EPS(摊薄/元)	0.33	0.84	2.42	6.07	8.64
ROE(%)	5.7	12.8	27.2	41.1	37.2
P/E(倍)	471.5	188.2	65.3	26.0	18.2
P/B(倍)	26.9	24.0	17.8	10.7	6.8
净利率(%)	9.3	19.0	28.4	32.1	32.0

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	662	806	1323	2463	4262
现金	97	43	222	545	2203
应收票据及应收账款	184	307	328	495	683
预付账款	13	42	64	171	165
存货	289	306	571	1050	999
其他流动资产	79	107	138	202	213
非流动资产	1125	1459	1924	2366	2762
长期投资	1	73	144	215	286
固定资产	892	1079	1439	1701	1957
无形资产	95	92	94	95	94
其他非流动资产	138	214	247	355	425
资产总计	1787	2265	3247	4829	7025
流动负债	185	484	861	903	879
短期借款	80	260	595	260	260
应付票据及应付账款	53	147	192	538	517
其他流动负债	52	77	73	105	102
非流动负债	67	66	66	66	66
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	67	66	66	66	66
负债合计	252	550	927	969	945
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	262	262	262	262	262
资本公积	708	708	708	708	708
留存收益	565	745	1302	2699	4689
归属母公司股东权益	1535	1715	2321	3860	6079
负债和股东权益	1787	2265	3247	4829	7025

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	295	135	461	1268	2203
净利润	87	219	632	1587	2260
折旧摊销	83	87	88	114	139
财务费用	-5	6	27	3	-34
投资损失	3	4	4	3	3
营运资金变动	112	-196	-289	-440	-165
其他经营现金流	15	15	0	0	-0
投资活动现金流	-99	-321	-558	-560	-538
筹资活动现金流	-207	132	-60	-51	-6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.84	2.42	6.07	8.64
每股经营现金流(最新摊薄)	1.13	0.51	1.76	4.85	8.42
每股净资产(最新摊薄)	5.87	6.56	8.87	14.75	23.24

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	945	1152	2223	4938	7066
营业成本	748	776	1316	2836	4097
营业税金及附加	11	14	24	57	80
营业费用	6	7	11	25	35
管理费用	44	55	67	138	198
研发费用	50	48	62	138	198
财务费用	-5	6	27	3	-34
资产减值损失	-13	-15	-15	-10	-10
公允价值变动收益	-4	4	-0	-0	0
投资净收益	-3	-4	-4	-3	-3
营业利润	92	245	703	1764	2512
营业外收入	0	1	0	0	1
营业外支出	0	4	1	1	2
利润总额	92	242	702	1763	2511
所得税	5	23	70	176	251
税后利润	87	219	632	1587	2260
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	87	219	632	1587	2260
EBITDA	177	344	812	1892	2624

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	37.2	21.8	93.0	122.1	43.1
营业利润(%)	384.9	165.5	187.1	150.9	42.4
归属于母公司净利润(%)	370.7	150.6	188.3	151.1	42.4
获利能力					
毛利率(%)	20.9	32.6	40.8	42.6	42.0
净利率(%)	9.3	19.0	28.4	32.1	32.0
ROE(%)	5.7	12.8	27.2	41.1	37.2
ROIC(%)	5.3	11.3	21.9	38.2	34.9
偿债能力					
资产负债率(%)	14.1	24.3	28.5	20.1	13.5
流动比率	3.6	1.7	1.5	2.7	4.8
速动比率	1.6	0.8	0.7	1.3	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.8	1.2	1.2
应收账款周转率	5.1	4.7	7.0	12.0	12.0
应付账款周转率	9.4	7.8	7.8	7.8	7.8
估值比率					
P/E	471.5	188.2	65.3	26.0	18.2
P/B	26.9	24.0	17.8	10.7	6.8
EV/EBITDA	233.0	120.6	51.3	21.7	15.0

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

