

铂科新材（300811）

2026 年中报点评：AI 芯片电感强势放量，Q2 业绩环比大幅提速

买入（首次）

2026 年 08 月 27 日

证券分析师 刘奕町

执业证书：S0600526060002

liuyt@dwzq.com.cn

证券分析师 米宇

执业证书：S0600524110004

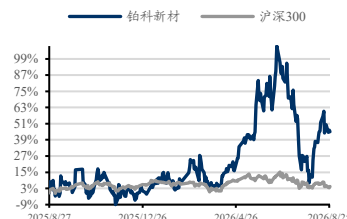
miy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,663	1,802	2,484	3,163	4,272
同比（%）	43.54	8.38	37.83	27.34	35.03
归母净利润（百万元）	375.72	418.14	614.41	821.06	1,159.66
同比（%）	46.90	11.29	46.94	33.63	41.24
EPS-最新摊薄（元/股）	0.92	1.03	1.51	2.01	2.84
P/E（现价&最新摊薄）	81.65	73.37	49.93	37.36	26.45

投资要点

- **业绩：**公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 11.83 亿元，同比+37.46%；归母净利润 2.2 亿元，同比+17.95%；扣非归母净利润 2.23 亿元，同比+18.71%，业绩创同期历史新高。单 Q2 表现亮眼，实现营收约 6.94 亿元，yoy+45%，环比+41.65%；归母净利润约 1.37 亿元，yoy+17%，环比+54.90%，业绩逐季加速向上。
- **AI 芯片电感业务大幅增长，全球市占率显著提升。**我们预计 2026H1 营收 yoy+133%，2026Q2 营收占比 37%左右，环比增 4pct。伴随头部云厂商加大资本开支、加码 ASIC 自研芯片，带动模块化电感、光模块电感需求快速攀升，公司产能供不应求，我们预计毛利率有望维持在 50%左右（为公司最高毛利率产品）；同时公司 TLVR 电感技术实现突破，TLVR 占 AI 芯片电感收入比例已超 30%，未来可期。
- **金属软磁粉芯业务稳健增长，下游需求持续景气。**我们预计 2026H1 营收 yoy+12%，2026Q2 营收占比 60%左右，仍为公司第一基本盘。受益于储能、服务器电源、UPS 等下游需求快速释放，粉芯产能持续紧张，公司将继续推进产能扩建，夯实基本盘。
- **高端粉末业务优化结构，产能布局持续加码。**金属软磁粉末业务营收 2026H1 同比基本持平。主因芯片电感扩张大幅提升内部粉末用量，挤占外售空间；公司前瞻布局非晶/纳米晶等高性能粉末产能，持续优化产品结构，长期盈利能力有望稳步改善。
- **公司产能释放有序推进，业绩有望逐季提升。**利润端 2026H1 公司在管理费用、销售费用及研发费用中确认股份支付约 2,448 万元（上年同期约 401 万元），是净利润增速低于收入增速的核心原因；剔除该影响后，经营性利润增速与收入基本匹配，同时伴随 Q1 受到过年影响，芯片电感 Q2 供不应求，Q3 产能持续释放，业绩有望逐季提升。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计 2026-2028 年归母净利为 6.1/8.2/11.6 亿元，对应 PE 50/37/26X，公司作为金属软磁粉芯与 AI 芯片电感双龙头，深度受益 AI 算力供电架构升级（多相/TLVR 渗透）与新能源需求扩张，成长逻辑清晰。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**AI 算力资本开支波动；产能扩张不及预期；汇率波动；股权激励费用持续拖累表观利润；行业竞争加剧导致毛利率下行。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	74.58
一年最低/最高价	54.30/132.20
市净率(倍)	9.35
流通 A 股市值(百万元)	24,965.01
总市值(百万元)	30,415.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.98
资产负债率(%,LF)	24.56
总股本(百万股)	407.83
流通 A 股(百万股)	334.74

相关研究

铂科新材三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,957	2,241	2,664	3,539	营业总收入	1,802	2,484	3,163	4,272
货币资金及交易性金融资产	555	376	319	378	营业成本(含金融类)	1,044	1,401	1,752	2,318
经营性应收款项	1,053	1,425	1,835	2,465	税金及附加	18	25	32	43
存货	281	361	421	594	销售费用	25	26	25	26
合同资产	0	0	0	0	管理费用	77	106	136	183
其他流动资产	68	79	89	103	研发费用	152	211	269	363
非流动资产	2,015	2,538	2,923	3,256	财务费用	16	13	15	14
长期股权投资	32	32	32	32	加:其他收益	10	11	11	11
固定资产及使用权资产	1,603	1,941	2,267	2,519	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	225	257	302	370	公允价值变动	4	3	3	3
无形资产	60	60	60	60	减值损失	(2)	(7)	(4)	(5)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	21	34	47	60	营业利润	483	708	945	1,334
其他非流动资产	73	214	214	214	营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)
资产总计	3,971	4,779	5,587	6,795	利润总额	480	705	942	1,331
流动负债	442	709	793	981	减:所得税	54	79	106	149
短期借款及一年内到期的非流动负债	122	324	324	324	净利润	426	626	837	1,182
经营性应付款项	232	244	297	438	减:少数股东损益	8	12	16	22
合同负债	1	1	1	2	归属母公司净利润	418	614	821	1,160
其他流动负债	87	139	171	217	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.03	1.51	2.01	2.84
非流动负债	471	483	483	483	EBIT	495	718	957	1,345
长期借款	67	67	67	67	EBITDA	638	763	1,053	1,485
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.06	43.59	44.61	45.72
租赁负债	375	375	375	375	归母净利率(%)	23.20	24.73	25.96	27.15
其他非流动负债	30	42	42	42	收入增长率(%)	8.38	37.83	27.34	35.03
负债合计	913	1,192	1,277	1,464	归母净利润增长率(%)	11.29	46.94	33.63	41.24
归属母公司股东权益	3,032	3,549	4,256	5,255					
少数股东权益	26	38	54	76					
所有者权益合计	3,058	3,587	4,310	5,331					
负债和股东权益	3,971	4,779	5,587	6,795					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	347	265	536	692	每股净资产(元)	10.46	8.70	10.44	12.89
投资活动现金流	(371)	(564)	(482)	(476)	最新发行在外股份(百万股)	408	408	408	408
筹资活动现金流	319	127	(114)	(161)	ROIC(%)	13.67	15.99	18.02	21.37
现金净增加额	291	(182)	(60)	56	ROE-摊薄(%)	13.79	17.31	19.29	22.07
折旧和摊销	144	45	96	140	资产负债率(%)	23.00	24.94	22.85	21.54
资本开支	(264)	(418)	(469)	(463)	P/E(现价&最新股本摊薄)	73.37	49.93	37.36	26.45
营运资本变动	(246)	(406)	(399)	(634)	P/B(现价)	7.19	8.64	7.21	5.84

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>