



铂科新材 (300811.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

主业高增，芯片电感加速放量

业绩简评

8 月 25 日，公司披露 2026 年中报，26H1 公司实现营收 11.83 亿元，同比增长 37.46%；实现归母净利润 2.26 亿元，同比增长 17.95%，扣非归母净利润 2.23 亿元，同比增长 18.71%。其中，单二季度实现营收 6.94 亿元，同比增长 45.28%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比增长 16.66%。

经营分析

新能源与 AI 驱动高增。公司收入增长主要系金属软磁粉芯业务在服务器电源、新能源汽车及光伏储能领域高速增长，叠加高性能软磁材料受益于 AI 服务器需求旺盛及新粉体工厂投产。分业务，2026 年上半年期间，金属软磁粉末制品收入 11.53 亿元，同比增长 38.56%，主要系受益于新能源汽车与 AI 服务器需求旺盛，叠加新粉体工厂投产提升产能，产品在服务器电源、UPS 及光伏储能等下游领域实现高速增长。

原材料涨价与研发投入增加致费用率上升。26H1 公司毛利率 38.57%，同比下降 1.20pp；归母净利率 19.07%，同比下降 3.16pp；利润率变化原因主要系主要系芯片电感业务受模组类客户新老方案切换影响短期波动后恢复增长，同时公司在空调领域主动放弃部分低价市场竞争导致该细分收入下滑，以及上游原材料价格波动带来成本压力；销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.21%/4.28%/1.62%/8.70%，同比分别变动-0.17pp、+0.45pp、+1.33pp、+1.54pp，财务费用率大幅上升主要受融资结构变化影响，研发费用率显著提升系推进新型高端一体成型电感项目建设及设备自动化升级。

芯片电感进入加速放量期间。公司和现有客户深化合作，拓展 ASIC、光模块、DDR、消费电子等应用场景。产能端推进新型高端一体成型电感建设项目的建设，提升设备自动化水平以提升产能。完成了从发电端到负载端电能变换的产品线布局，现已发展为公司的第二条增长曲线。

盈利预测、估值与评级

预测 2026-2028 年归母净利 5.41/7.22/9.97 亿元，同比增长 29.48%/33.42%/37.97%，对应 PE 为 51/38/28x，维持买入评级。

风险提示

芯片电感业务短期收入波动、空调领域因产能紧张收入下滑、全球宏观经济及贸易环境变化。

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：丁彦文 (执业 S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：74.58 元

相关报告：

1. 《铂科新材公司点评：ASIC 放量在即，电感有望加速成长》，2025.8.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,663	1,802	2,585	3,178	4,043
营业收入增长率	43.54%	8.38%	43.43%	22.94%	27.22%
归母净利润(百万元)	376	418	541	722	997
归母净利润增长率	46.90%	11.29%	29.48%	33.42%	37.97%
摊薄每股收益(元)	1.335	1.443	1.456	1.943	2.680
每股经营性现金流净额	0.40	1.20	1.72	1.82	2.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	16.26%	13.79%	16.13%	19.06%	22.71%
P/E	55.85	51.69	51.22	38.39	27.83
P/B	9.08	7.13	8.26	7.32	6.32

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	1,159	1,663	1,802	2,585	3,178	4,043
增长率		43.5%	8.4%	43.4%	22.9%	27.2%
主营业务成本	-700	-986	-1,044	-1,558	-1,879	-2,312
%销售收入	60.4%	59.3%	57.9%	60.3%	59.1%	57.2%
毛利	459	677	758	1,027	1,299	1,731
%销售收入	39.6%	40.7%	42.1%	39.7%	40.9%	42.8%
营业税金及附加	-10	-15	-18	-25	-31	-39
%销售收入	0.8%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-21	-27	-25	-52	-64	-81
%销售收入	1.8%	1.6%	1.4%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-68	-84	-77	-145	-159	-202
%销售收入	5.9%	5.0%	4.3%	5.6%	5.0%	5.0%
研发费用	-75	-117	-152	-140	-159	-202
%销售收入	6.4%	7.0%	8.4%	5.4%	5.0%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	286	434	486	666	887	1,207
%销售收入	24.7%	26.1%	27.0%	25.7%	27.9%	29.9%
财务费用	-14	-10	-16	-37	-36	-33
%销售收入	1.2%	0.6%	0.9%	1.4%	1.1%	0.8%
资产减值损失	-1	-15	-2	-7	-1	-2
公允价值变动收益	0	1	4	0	0	0
投资收益	2	0	0	5	0	0
%税前利润	0.8%	0.1%	0.0%	0.8%	0.0%	0.0%
营业利润	295	423	483	637	850	1,172
营业利润率	25.5%	25.4%	26.8%	24.6%	26.7%	29.0%
营业外收支	-5	-3	-3	0	0	0
税前利润	291	420	480	637	850	1,172
利润率	25.1%	25.3%	26.6%	24.6%	26.7%	29.0%
所得税	-35	-47	-54	-96	-127	-176
所得税率	12.1%	11.1%	11.2%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	256	374	426	541	722	997
少数股东损益	0	-2	8	0	0	0
归属于母公司的净利润	256	376	418	541	722	997
净利率	22.1%	22.6%	23.2%	20.9%	22.7%	24.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	256	374	426	541	722	997
少数股东损益	0	-2	8	0	0	0
非现金支出	86	132	145	156	170	193
非经营收益	7	4	22	48	34	32
营运资金变动	-188	-397	-246	-107	-250	-359
经营活动现金净流	161	112	347	639	677	864
资本开支	-177	-179	-264	-379	-308	-308
投资	0	0	-108	0	0	0
其他	137	13	0	5	0	0
投资活动现金净流	-40	-165	-371	-374	-308	-308
股权募资	18	54	358	0	0	0
债权募资	-30	-19	59	31	82	10
其他	-67	-22	-98	-252	-323	-431
筹资活动现金净流	-79	13	319	-221	-241	-422
现金净流量	45	-37	291	44	128	134

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	231	144	435	377	431	511
应收款项	631	976	1,043	1,278	1,571	1,998
存货	218	191	281	335	404	497
其他流动资产	114	102	198	242	258	279
流动资产	1,193	1,413	1,957	2,231	2,663	3,285
%总资产	47.5%	45.9%	49.3%	50.0%	52.9%	56.9%
长期投资	7	6	38	38	38	38
固定资产	837	1,076	1,444	1,571	1,727	1,859
%总资产	33.3%	34.9%	36.4%	35.2%	34.3%	32.2%
无形资产	67	84	81	82	84	85
非流动资产	1,318	1,667	2,015	2,232	2,371	2,488
%总资产	52.5%	54.1%	50.7%	50.0%	47.1%	43.1%
资产总计	2,512	3,080	3,971	4,463	5,034	5,773
短期借款	67	54	122	183	265	275
应付款项	132	112	233	310	373	459
其他流动负债	74	105	87	243	309	408
流动负债	274	271	442	735	947	1,142
长期贷款	94	80	67	67	67	67
其他长期负债	237	408	405	279	204	150
负债	604	759	913	1,080	1,218	1,359
普通股股东权益	1,901	2,310	3,032	3,357	3,790	4,388
其中：股本	199	281	290	372	372	372
未分配利润	829	1,141	1,490	1,815	2,248	2,846
少数股东权益	6	10	26	26	26	26
负债股东权益合计	2,512	3,080	3,971	4,463	5,034	5,773

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.287	1.335	1.443	1.456	1.943	2.680
每股净资产	9.564	8.211	10.460	9.027	10.192	11.800
每股经营现金净流	0.812	0.400	1.199	1.718	1.821	2.322
每股股利	0.280	0.200	0.200	0.582	0.777	1.072
回报率						
净资产收益率	13.45%	16.26%	13.79%	16.13%	19.06%	22.71%
总资产收益率	10.18%	12.20%	10.53%	12.13%	14.35%	17.26%
投入资本收益率	11.93%	15.34%	13.29%	15.55%	18.15%	21.55%
增长率						
主营业务收入增长率	8.71%	43.54%	8.38%	43.43%	22.94%	27.22%
EBIT 增长率	18.42%	51.85%	12.05%	36.94%	33.23%	36.12%
净利润增长率	32.48%	46.90%	11.29%	29.48%	33.42%	37.97%
总资产增长率	11.70%	22.62%	28.94%	12.39%	12.79%	14.68%
资产管理能力						
应收账款周转天数	131.2	111.1	127.5	120.0	120.0	120.0
存货周转天数	94.4	75.6	82.4	80.0	80.0	80.0
应付账款周转天数	72.9	44.8	60.0	63.0	63.0	63.0
固定资产周转天数	225.4	215.0	246.8	182.9	161.0	134.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-6.48%	-2.22%	-11.99%	-7.33%	-5.76%	-6.57%
EBIT 利息保障倍数	21.0	44.9	30.1	18.1	25.0	36.9
资产负债率	24.06%	24.66%	23.00%	24.20%	24.19%	23.54%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	3
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究