

## 芯片电感持续放量，业绩快速增长

2024 年 10 月 24 日

► **事件：公司发布 2024 年三季度报。**2024 年前三季度，公司实现营收 12.27 亿元，同比+43.63%，归母净利润 2.86 亿元，同比+51.69%，扣非归母净利润为 2.81 亿元，同比+55.41%。2024Q3，公司实现营收 4.31 亿元，同比+58.06%，环比-6.58%，归母净利润 1.01 亿元，同比+84.73%，环比-10.94%，扣非归母净利润 1.01 亿元，同比+87.35%，环比-9.78%。

► **量&价：磁粉芯业务持续增长，高毛利芯片电感业务快速放量。**24Q1 受春节因素影响生产效率下降，出货量偏低；24Q2 随着产能增加叠加光伏行业备库需求出货量显著提升；24Q3 整体出货环比持平。2024 年前三季度，公司综合毛利率为 40.63%，同比+1.05pct；2024Q3，公司综合毛利率为 40.93%，同比+3.27pct，环比-1.41pct，主要系光伏板块部分大功率产品出货量下滑所致。

► **环比来看：由于光伏板块部分大功率高毛利产品出货环比下降影响利润，公司归母净利润环比减少 1244 万元。**减利项主要包括：毛利 (-1891 万元)、其他收益等 (-110 万元)、营业外收支 (-65 万元)、；增利项主要包括：费用及税金 (+17 万元)、减值损失 (+530 万元)、所得税 (+226 万元)、少数股东损益 (+50 万元)。

► **同比来看：得益于芯片电感和磁粉芯业务营收规模快速增长带动毛利快速提升，公司归母净利润同比增加 4645 万元。**增利项主要包括：毛利 (+7366 万元)、其他收益等 (+44 万元)、少数股东损益 (+101 万元)；减利项主要包括费用及税金 (-1518 万元)、减值损失 (-375 万元)、营业外收支 (-110 万元)、所得税 (-863 万元)。

► **大算力应用场景不断涌现，芯片电感产品加速推广。**24 年公司芯片电感产品持续取得 MPS、英飞凌等全球知名半导体厂商的高度认可，同时还新进入了多家全球知名半导体厂商供应商名录。新产品开发方面，公司持续大额研发投入开发新产品，并交付了大量的样品，为开发新的增量市场做准备，其中适用于 AI 服务器电源电路的 TLVR 电感，目前已经实现小批量生产。另外，公司电感元件在 AI 笔记本、平板、可穿戴设备、汽车、AI 手机等应用领域的技术布局也取得了一系列重大进展。

► **投资建议：**公司为磁粉芯行业龙头企业，有望充分受益于下游新能源车、光伏行业的高景气度，此外，公司独家研发的芯片电感处于快速放量期，未来有望打造第二成长曲线，我们预计 2024-2026 年公司实现归母净利分别为 3.90/5.06/6.21 亿元，对应 2024 年 10 月 23 日收盘价的 PE 分别为 35/27/22 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**原材料价格波动和宏观经济波动风险、项目进展不及预期。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,159	1,655	2,099	2,577
增长率 (%)	8.7	42.8	26.9	22.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	256	390	506	621
增长率 (%)	32.5	52.3	30.0	22.7
每股收益 (元)	0.91	1.39	1.80	2.21
PE	54	35	27	22
PB	7.3	6.1	5.1	4.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 23 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

49.20 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 李挺

执业证书：S0100523090006

邮箱：liting@mszq.com

## 相关研究

1. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年年报点评：业绩稳定增长，芯片电感技术推广加速-2024/04/22
2. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年三季度点评：业绩同比增长，Q3 芯片电感业务增速亮眼-2023/10/25
3. 铂科新材 (300811.SZ) 2023 年中报点评：业绩再攀新高，软磁粉芯业务进入高速增长期-2023/08/30
4. 铂科新材 (300811.SZ) 2022 年年报&2023 年一季报点评：业绩大幅增长，软磁材料应用方案引领者-2023/05/06
5. 铂科新材 (300811.SZ) 2022 年三季度点评：盈利能力持续提升，扩产项目稳步推进-2022/10/27

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,159	1,655	2,099	2,577
营业成本	700	977	1,240	1,531
营业税金及附加	10	15	17	18
销售费用	21	25	31	39
管理费用	68	69	88	108
研发费用	75	103	126	155
EBIT	303	474	607	739
财务费用	14	14	11	9
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>295</b>	<b>460</b>	<b>596</b>	<b>731</b>
营业外收支	-5	-2	0	0
<b>利润总额</b>	<b>291</b>	<b>458</b>	<b>596</b>	<b>731</b>
所得税	35	69	89	110
净利润	256	390	506	621
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>256</b>	<b>390</b>	<b>506</b>	<b>621</b>
EBITDA	389	571	718	847

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	231	247	475	780
应收账款及票据	539	712	904	1,110
预付款项	18	20	25	23
存货	218	244	310	383
其他流动资产	188	161	168	167
<b>流动资产合计</b>	<b>1,193</b>	<b>1,384</b>	<b>1,881</b>	<b>2,463</b>
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	715	956	983	1,001
无形资产	47	47	47	47
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,318</b>	<b>1,506</b>	<b>1,500</b>	<b>1,505</b>
<b>资产合计</b>	<b>2,512</b>	<b>2,890</b>	<b>3,382</b>	<b>3,968</b>
短期借款	55	51	51	51
应付账款及票据	131	163	207	255
其他流动负债	87	91	93	89
<b>流动负债合计</b>	<b>274</b>	<b>305</b>	<b>351</b>	<b>395</b>
长期借款	94	89	89	89
其他长期负债	237	237	237	237
<b>非流动负债合计</b>	<b>331</b>	<b>326</b>	<b>326</b>	<b>326</b>
<b>负债合计</b>	<b>604</b>	<b>631</b>	<b>677</b>	<b>722</b>
股本	199	281	281	281
少数股东权益	6	6	6	6
<b>股东权益合计</b>	<b>1,907</b>	<b>2,259</b>	<b>2,704</b>	<b>3,246</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,512</b>	<b>2,890</b>	<b>3,382</b>	<b>3,968</b>

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	8.71	42.83	26.87	22.76
EBIT 增长率	26.88	56.34	27.96	21.80
净利润增长率	32.48	52.30	29.96	22.68
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	39.61	40.97	40.92	40.59
净利润率	22.08	23.54	24.12	24.10
总资产收益率 ROA	10.18	13.48	14.97	15.65
净资产收益率 ROE	13.45	17.29	18.76	19.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.36	4.54	5.36	6.23
速动比率	3.02	3.29	4.06	4.90
现金比率	0.84	0.81	1.35	1.97
资产负债率 (%)	24.06	21.84	20.03	18.19
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	129.43	106.31	111.76	113.41
存货周转天数	93.15	85.15	80.44	81.46
总资产周转率	0.49	0.61	0.67	0.70
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.91	1.39	1.80	2.21
每股净资产	6.77	8.02	9.60	11.53
每股经营现金流	0.57	1.24	1.45	1.82
每股股利	0.20	0.22	0.28	0.35
<b>估值分析</b>				
PE	54	35	27	22
PB	7.3	6.1	5.1	4.3
EV/EBITDA	35.73	24.37	19.37	16.41
股息收益率 (%)	0.41	0.44	0.57	0.70

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	256	390	506	621
折旧和摊销	86	96	111	108
营运资金变动	-188	-153	-223	-232
<b>经营活动现金流</b>	<b>161</b>	<b>348</b>	<b>408</b>	<b>512</b>
资本开支	-177	-279	-89	-96
投资	0	13	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>-40</b>	<b>-255</b>	<b>-89</b>	<b>-96</b>
股权募资	18	2	0	0
债务募资	-30	-8	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-79</b>	<b>-77</b>	<b>-92</b>	<b>-110</b>
<b>现金净流量</b>	<b>45</b>	<b>16</b>	<b>228</b>	<b>306</b>

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026