



买入

所属行业: 有色金属/金属非金属新材料
当前价格(元): 90.72

证券分析师

张崇欣

资格编号: S0120522100003

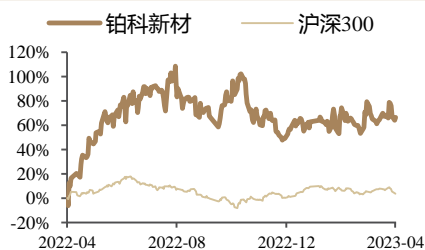
邮箱: zhangcx@tebon.com.cn

研究助理

康宇豪

邮箱: kangyh@tebon.com.cn

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-7.16	-4.43	2.32
相对涨幅(%)	-5.56	-2.01	7.56

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

相关研究

- 《铂科新材 (300811.SZ): 毛利率环比提升, 业绩持续增长》, 2022.10.25
- 《铂科新材 (300811.SZ): 公司产能持续放量, 新能源高景气驱动软磁粉芯需求扩张》, 2022.8.27
- 《铂科新材 (300811.SZ): 合金软磁粉芯快车道上超速发展的小巨人》, 2022.6.10

铂科新材 (300811.SZ): 高速增长软磁龙头, 一季度风采依旧

投资要点

- **事件: 公司披露 2022 年年报及 2023 年一季度报, 业绩高速增长。**2022 年营收 10.66 亿元, 同比+46.81%; 归母净利润 1.93 亿元, 同比+60.52%; 扣非归母净利润 1.85 亿元, 同比+60.81%。2023 年一季度营收 2.91 亿元, 同比+43.53%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比+103.22%; 扣非归母净利润 0.65 亿元, 同比+99.98%。
- **22 年软磁粉芯产销量同比大幅增长, 下游新能源领域收入稳步提升。**公司 2022 年金属软磁粉芯产量 30683 吨, 同比+31.31%, 销售量 30409 吨, 同比+38.68%, 产销量大幅增长。新能源领域方面收入稳步提升: (1) 光伏: 销售收入同比+73%。(2) 新能源汽车及充电桩: 销售收入同比+99%。
- **AI 技术发展对芯片电感提出了更高的要求, 公司芯片电感较铁氧体电感具有优势。**公司基于金属软磁粉末制备和成型工艺, 采用独创的高压成型结合钢铁共烧工艺, 研发出具有行业领先性能的芯片电感, 更符合未来大算力的应用需求。目前公司已经推出了多个芯片电感系列产品, 包括集成度极高的单线、多层线芯片电感, 并取得了多家国际知名芯片厂商的验证和认可。预计未来芯片电感放量将对公司带来业绩贡献。
- **拟分配利润、转增股本回报股东, 增强投资者信心。**公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 2.00 元 (含税), 合计派发现金股利人民币 21,977,205.20 元 (含税), 同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股, 合计转增 87,908,821 股, 预计转增后公司总股本将增加至 197,794,847 股。
- **股权激励核心团队, 增加企业发展动力。**公司 2023 年 4 月 17 日拟授予 233 名复合授予条件的核心骨干成员共 59.30 万股, 授予价格 45.70 元/股。拟授予 222 名符合授予条件的核心骨干成员共 138.70 万份股票期权, 授予价格 90.49 元/份。股权激励计划中对公司业绩考核指标为 2023-2025 年营业收入分别不低于 14/18/22 亿元, 或净利润分别不低于 2.4/2.9/3.5 亿元。
- **盈利预测:** 随公司金属软磁粉芯产销量快速扩张, 芯片电感产品逐步放量, 预计公司 2023-2025 归母净利润分别为 2.90/4.42/6.15 亿元, 2022-2025 年归母净利润复合增速 47.14%, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 合金软磁粉芯竞争加剧超预期; 新能源行业扩张不及预期; 公司技术迭代不及预期

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	109.89		2021	2022	2023E	2024E	2025E
流通 A 股(百万股):	86.23	营业收入(百万元)	726	1,066	1,496	2,138	2,682
52 周内股价区间(元):	51.15-113.63	(+/-)YOY(%)	46.1%	46.8%	40.4%	43.0%	25.4%
总市值(百万元):	9,968.86	净利润(百万元)	120	193	290	442	615
总资产(百万元):	2,288.31	(+/-)YOY(%)	12.9%	60.5%	50.0%	52.5%	39.3%
每股净资产(元):	15.45	全面摊薄 EPS(元)	1.09	1.76	2.64	4.02	5.60
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	33.8%	37.6%	35.7%	37.0%	39.2%
		净资产收益率(%)	12.1%	11.9%	15.1%	18.7%	20.7%
		资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所					
		备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润					

财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	1.85	2.64	4.02	5.60
每股净资产	14.83	17.46	21.48	27.08
每股经营现金流	-0.05	2.07	4.08	4.75
每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	46.74	34.42	22.58	16.21
P/B	5.83	5.20	4.22	3.35
P/S	9.35	6.66	4.66	3.72
EV/EBITDA	32.95	24.65	16.98	12.42
股息率%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	37.6%	35.7%	37.0%	39.2%
净利润率	18.1%	19.4%	20.6%	22.9%
净资产收益率	11.9%	15.1%	18.7%	20.7%
资产回报率	8.6%	11.3%	13.9%	16.0%
投资回报率	11.0%	13.1%	16.4%	18.4%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	46.8%	40.4%	43.0%	25.4%
EBIT 增长率	67.6%	37.7%	50.6%	37.2%
净利润增长率	60.5%	50.0%	52.5%	39.3%
偿债能力指标				
资产负债率	27.6%	25.3%	25.7%	22.4%
流动比率	3.4	3.5	3.2	3.9
速动比率	2.8	2.8	2.7	3.2
现金比率	0.5	0.3	0.6	1.0
经营效率指标				
应收帐款周转天数	119.4	110.0	90.0	85.0
存货周转天数	70.9	65.0	60.0	61.7
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
固定资产周转率	2.0	2.5	3.3	4.1

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	193	290	442	615
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	65	91	100	109
非经营收益	25	0	-3	-5
营运资金变动	-289	-154	-91	-196
经营活动现金流	-5	227	448	522
资产	-285	-258	-268	-245
投资	0	0	-1	-1
其他	-142	8	11	14
投资活动现金流	-427	-250	-258	-232
债权募资	84	1	7	5
股权募资	435	0	0	0
其他	-73	-10	-10	-11
融资活动现金流	446	-9	-3	-5
现金净流量	18	-32	187	285

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 2023 年 4 月 25 日
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	1,066	1,496	2,138	2,682
营业成本	665	962	1,347	1,630
毛利率%	37.6%	35.7%	37.0%	39.2%
营业税金及附加	7	10	15	18
营业税金率%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	24	31	46	57
营业费用率%	2.3%	2.1%	2.2%	2.1%
管理费用	64	90	128	161
管理费用率%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
研发费用	64	90	128	161
研发费用率%	6.1%	6.0%	6.0%	6.0%
EBIT	239	329	496	680
财务费用	27	5	6	1
财务费用率%	2.5%	0.4%	0.3%	0.0%
资产减值损失	0	-2	-2	-2
投资收益	5	8	11	14
营业利润	219	320	489	681
营业外收支	-5	2	2	2
利润总额	213	322	491	683
EBITDA	294	413	589	782
所得税	20	32	49	68
有效所得税率%	9.5%	10.0%	10.0%	10.0%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	193	290	442	615

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	166	135	322	607
应收账款及应收票据	523	594	738	861
存货	144	203	246	313
其它流动资产	383	429	490	529
流动资产合计	1,216	1,362	1,796	2,309
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	538	599	640	652
在建工程	131	136	147	160
无形资产	33	34	35	36
非流动资产合计	1,033	1,207	1,383	1,527
资产总计	2,249	2,568	3,179	3,836
短期借款	50	51	59	64
应付票据及应付账款	163	165	269	267
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	143	169	227	266
流动负债合计	355	386	555	597
长期借款	98	98	98	98
其它长期负债	166	166	166	166
非流动负债合计	264	264	264	264
负债总计	619	650	819	861
实收资本	110	110	110	110
普通股股东权益	1,629	1,919	2,360	2,975
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	2,249	2,568	3,179	3,836

信息披露

分析师与研究助理简介

张崇欣，德邦证券有色行业首席分析师，中国矿业大学矿业工程硕士，采矿工程学士。有丰富的矿业工程技术工作经验。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

。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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。