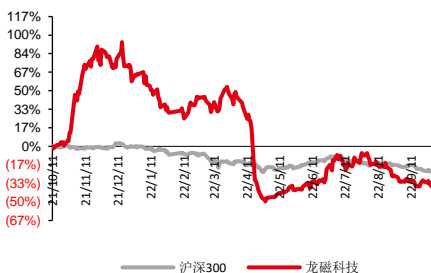


股票投资评级

推荐|首次覆盖

个股表现



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	27.25
总股本/流通股本(亿股)	1.20/0.68
总市值/流通市值(亿元)	32.74/18.66
52周高/低(元)	52.61/20.28
第一大股东	熊永宏
持股比例	28.54%
资产负债率(%)	36.37%
市盈率 PE	24.99

研究所

分析师：李帅华

SAC 登记编号：S1340522060001

 Email: lishuaihua@cnpsec.com

研究助理：张亚桐

SAC 登记编号：S1340122080030

 Email: zhangyatong@cnpsec.com
龙磁科技 (300835.SZ)：
永磁铁氧体龙头再发力，软磁有望带来新增长点
● 积极推进扩产，打造规模效应

公司是永磁铁氧体行业内迅速成长的企业，目前永磁铁氧体湿压磁瓦规模位居全国第二，仅次于横店东磁，全球前五。

推进永磁铁氧体产能扩张，力争全球领先。2022年越南二期4000吨湿压磁瓦项目投产后，公司的铁氧体湿压磁瓦产能为近4万吨；到2024年，永磁铁氧体湿压磁瓦产能规模达到6万吨，在规模上赶超日本TDK的同时，技术也做到接近或达到TDK的水平。

● 软磁领域“三位一体”全面推进点

目前公司金属磁粉芯已形成4000吨/年产能，到年底公司金属软磁粉芯产能将达到5000吨；软磁铁氧体设计产能6000吨/年，预计将于今年三季度投产；光伏和车载类电感项目一期已进入小批量生产阶段，视客户开发进度投放产能，二期已于近期开工。

● 软磁下游需求行业旺盛，有望打造第二增长点

软磁材料：2025年全球各领域的金属软磁粉芯全球需求量为23.1万吨，2021-2025年的CAGR为14.2%。其中，光伏领域需求量最大，约为9.3万吨，占比总需求约40.3%；其次是UPS电脑领域，占比23.3%。

● 业绩增长态势良好，永磁湿压磁瓦贡献主要利润

受益于公司订单的持续增长，伴随公司持续推进产品研发与扩产，永磁铁氧体、软磁材料等产品有望不断放量，拉动企业业绩增长。2021年，实现营业收入8.05亿元，同比增长43.91%；实现归属于上市公司股东的利润1.31亿元，同比增长92.05%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.22亿元，同比增长133.35%。

2022年上半年，公司实现营收4.48亿元，同比增长11.19%；归母净利润5676.89万元，同比下降8.67%；扣非归母净利润4720.93万元，同比下降19.97%。公司净利润下降主要系收入规模扩大，原辅材料价格上涨。

● 盈利预测与估值

预计公司2022/2023/2024年实现营业收入10.72/14.11/18.33亿元，分别同比增长33.22%/31.65%/29.85%；归母净利润分别为1.63/2.22/2.78亿元，分别同比增长24.08%/36.37%/25.32%，对应EPS分别为1.35/1.85/2.31元。

以2022年10月10日收盘价27.25元为基准，对应2022-2024E对应PE分别为20.14/14.77/11.78倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

● **风险提示**

上游材料价格波动超预期；扩产项目建设不及预期；下游需求不及预期。

公司财务及预测数据摘要	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万）	804.67	1071.98	1411.31	1832.55
增速	43.91%	33.22%	31.65%	29.85%
归属母公司股东净利润（百万）	131.01	162.56	221.68	277.81
增速	16.28%	24.08%	36.37%	25.32%
毛利率	35%	32%	32%	32%
每股收益 EPS（元）	1.09	1.35	1.85	2.31
市盈率 PE	24.99	20.14	14.77	11.78
净资产收益率 ROE	14%	15%	17%	18%

资料来源：公司公告，Wind，中邮证券研究所预测 注：股价为 2022 年 10 月 10 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	805	1072	1411	1833	营业收入	805	1072	1411	1833
营业成本	520	733	961	1246	营业利润	152	185	246	304
税金及附加	6	8	11	14	归属于母公司净利润	131	163	222	278
销售费用	36	48	63	81	获利能力				
管理费用	53	71	93	121	毛利率	35%	32%	32%	32%
研发费用	41	54	78	100	净利率	16%	15%	16%	15%
财务费用	6	0	0	0	ROE	14%	15%	17%	18%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	13%	13%	16%	16%
营业利润	152	185	246	304	偿债能力				
营业外收入	1	1	0	0	资产负债率	23%	29%	23%	23%
营业外支出	3	1	0	1	流动比率	2.8	2.4	3.3	3.4
利润总额	149	185	246	303	营运能力				
所得税	18	23	24	26	应收账款周转率	4	4	4	4
净利润	131	163	222	278	存货周转率	3	2	2	3
归母净利润	131	163	222	278	每股指标 (元)				
每股收益 (元)	1.09	1.35	1.85	2.31	每股收益	1.09	0.73	1.18	1.34
资产负债表					每股净资产	17.98	15.2	18.34	13.1
货币资金	130	59	149	281	估值比率				
交易性金融资产	0	0	0	0	PE	24.99	20.14	14.77	11.78
应收票据及应收账款	203	374	402	488	PB	3.44	3.05	2.53	2.08
预付款项	17	24	36	40	EV/EBITDA	25.54	18.35	13.25	10.29
存货	238	417	430	566	现金流量表				
流动资产合计	622	900	1065	1441	净利润	131	163	222	278
固定资产	449	449	449	449	折旧和摊销	43	0	0	0
在建工程	30	30	30	30	经营活动现金流净额	74	(33)	88	131
无形资产	41	41	41	41	投资	33	0	0	0
非流动资产合计	613	613	613	613	资本性支出	(129)	(1)	0	(1)
资产总计	1236	1513	1678	2054	其他	(1)	4	1	2
短期借款	102	102	102	102	投资活动现金流净额	(96)	3	1	1
应付票据及应付账款	75	197	127	219	债权融资	0	(27)	0	0
其他流动负债	42	70	82	91	股权融资	23	0	0	0
流动负债合计	223	378	322	420	支付股利及利息	(19)	(14)	0	0
其他	52	52	52	52	其他	10	0	0	0
非流动负债合计	60	60	60	60	筹资活动现金流净额	15	(98)	0	0
负债合计	283	439	382	481	现金净流量	(9)	(71)	89	132
股本	71	119	119	119					
资本公积金	298	222	222	222					
未分配利润	526	650	839	1075					
盈余公积	40	64	98	139					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	953	1074	1296	1574					
负债和所有者权益总计	1236	1513	1678	2054					

资料来源：公司公告，Wind，中邮证券研究所预测

目录

1 全球领先的永磁铁氧体生产商	7
1.1 双向驱动：永磁湿压磁瓦和软磁	7
1.2 优化股权结构，助力公司发展	8
1.3 业绩持续增长，增长态势良好	9
2 永磁及电机部件：深耕永磁铁氧体	11
2.1 汽车	13
2.2 家用电器	14
2.3 电动工具	17
2.3 竞争格局	17
3 布局软磁“三位一体”	20
3.1 光伏和储能	22
3.2 新能源汽车和充电桩	24
3.3 变频空调	26
3.4 UPS 电源	27
4 加深产业链一体化，提高核心竞争力	29
4.1 不断技术创新，国内领先水平	29
4.2 积极推进扩产，打造规模效应	29
4.3 市场认可度高，服务高端客户	30
4.4 原材料丰富，价格低廉	31
5 盈利预测与投资建议	32
5.1 收入预测	32
5.2 估值与投资建议	33
6 风险提示	33

图表目录

图表 1：发展历程	7
图表 2：全球布局	8
图表 3：公司股权结构	9
图表 4：营收及同比情况（亿元）	9
图表 5：归母净利润及同比情况（亿元）	9
图表 6：产品营收结构（%）	10

图表 7: 湿压磁瓦毛利率	10
图表 8: 三费情况 (亿元)	10
图表 9: 研发支出 (亿元)	10
图表 10: 永磁铁氧体生产工艺	11
图表 11: 永磁铁氧体 vs 稀土永磁材料	11
图表 12: 永磁铁氧体典型退磁曲线 (SM13H)	12
图表 13: 稀土永磁材料典型退磁曲线 (UH45)	12
图表 14: 永磁铁氧体产业链	12
图表 15: 国内微特电机产量 (亿台)	13
图表 16: 铁氧体永磁材料需求结构 (按产值)	13
图表 17: 永磁铁氧体在汽车领域应用	13
图表 18: 全球汽车销量 (万台)	14
图表 19: 国内汽车销量 (万台)	14
图表 20: 汽车领域永磁铁氧体需求测算	14
图表 21: 永磁铁氧体在变频空调中的应用	15
图表 22: 国内家用变频空调产量和渗透率	15
图表 23: 永磁铁氧体在冰箱中的应用	15
图表 24: 国内家用冰箱产量	15
图表 25: 永磁铁氧体在洗衣机中的应用	16
图表 26: 国内家用洗衣机产量	16
图表 27: 家电领域永磁铁氧体需求测算	16
图表 28: 永磁铁氧体在电动工具中的应用	17
图表 29: 全球电动工具出货量 (亿台)	17
图表 30: 电动工具领域永磁铁氧体需求测算	17
图表 31: 主要龙头公司	18
图表 32: 国内永磁铁氧体产量 (万吨)	18
图表 33: 国内永磁铁氧体厂商产能分布 (%)	18
图表 34: 公司湿压磁瓦性能参数	19
图表 35: 主要软磁材料性能对比	20
图表 36: 软磁领域产业链	20
图表 37: 软磁粉芯产品系列	21
图表 38: 软磁粉芯生产流程	22
图表 39: 光伏逆变器的电感应用	22
图表 40: 组串式逆变器渗透率逐年提高	22
图表 41: 全球光伏新增装机量	23
图表 42: 全球储能新增装机量	23
图表 43: 光伏和储能领域, 金属软磁粉芯需求量测算	24

图表 44: 新能源汽车领域应用	24
图表 45: 充电桩领域应用	24
图表 46: 全球和国内新能源汽车销量 (万台)	25
图表 47: 近年来, 充电桩增量 (万台)	25
图表 48: 新能源汽车和充电桩领域, 金属软磁粉芯需求量测算	26
图表 49: 变频空调领域应用	26
图表 50: 2020 新版能效标准	27
图表 51: 变频空调销量 (万台)	27
图表 52: 变频空调领域, 金属软磁粉芯需求量测算	27
图表 53: UPS 电源的电感应用	28
图表 54: UPS 电源市场规模 (亿元)	28
图表 55: UPS 电源领域, 金属软磁粉芯需求量测算	28
图表 56: 各领域, 金属软磁粉芯总需求量测算	29
图表 57: 全球龙头公司产能情况	30
图表 58: 软磁在建项目	30
图表 59: 主要客户	31
图表 60: 收入预测	32
图表 61: 可比公司估值分析 (wind 一致预期, 截至 2022/10/10)	33

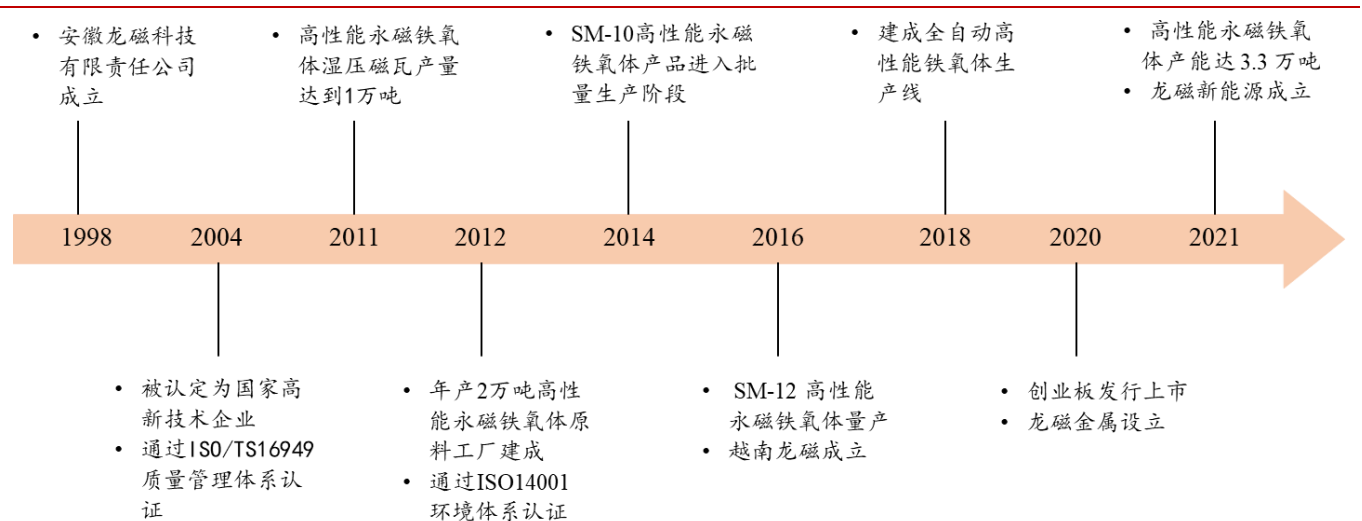
1 全球领先的永磁铁氧体生产商

1.1 双向驱动：永磁湿压磁瓦和软磁

公司自成立以来，主要从事永磁铁氧体新型功能材料的研发、生产和销售，目前已成为国内最大的永磁铁氧体湿压磁瓦生产企业之一。基于在永磁铁氧体产品的技术积累和创新延伸，公司正在全力打造软磁产业链，软磁粉料、磁粉芯、电感器件三位一体全面发展。公司将聚焦永磁及电机部件、软磁及新能源器件两大业务板块，实现双轮驱动，高质量发展。

1997年，公司前身安徽金寨将军磁业有限公司成立；1998年，安徽龙磁科技有限责任公司成立；2003年，上海龙磁电子科技有限公司成立；2004年，安徽龙磁被认定为国家高新技术企业，且通过ISO/TS16949质量管理体系认证；2007年，德国金龙科技有限责任公司成立；2011年，高性能永磁铁氧体湿压磁瓦产量达到1万吨；2012年，安徽龙磁年产2万吨高性能永磁铁氧体原料工厂建成，安徽龙磁通过ISO14001环境体系认证；2013年，上海龙磁贸易有限公司成立，同年安徽龙磁精密器件有限公司及南通龙磁电子有限公司成立；2014年，龙磁科技SM-10高性能永磁铁氧体产品进入批量生产阶段；2015年，公司成功登陆新三板，证券代码832388；2016年，龙磁科技（越南）有限公司成立，高性能永磁铁氧体湿压磁瓦产量达到2万吨，龙磁科技SM-12高性能永磁铁氧体产品进入批量生产阶段；2018年，将军磁业全自动永磁铁氧体生产线建成；2019年，龙磁科技（越南）有限公司正式投产；2020年公司在创业板发行上市，股票代码300835，龙磁日本株式会社成立，安徽龙磁金属科技有限公司成立，主要生产金属磁粉芯；2021年，安徽龙磁新能源技术有限公司成立，主营电感生产。

图表 1：发展历程



资料来源：公司官网，公司公告，中邮证券研究所

公司现有7个生产基地、5个销售公司。7个生产基地分别为母公司（龙磁科技，位于

安徽庐江)，全资子公司将军磁业（位于安徽金寨）、上海龙磁、南通龙磁、龙磁精密（位于安徽庐江）、常州龙磁和越南龙磁；其中，龙磁科技生产预烧料和湿压磁瓦，将军磁业、上海龙磁、南通龙磁、常州龙磁、越南龙磁生产湿压磁瓦，龙磁精密生产换向器。

公司根据市场分布，在安徽合肥，上海虹桥，德国法兰克福，日本大阪，墨西哥圣路易斯波托西设立了销售中心，为客户提供近距离的优质服务

图表 2：全球布局



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

1.2 优化股权结构，助力公司发展

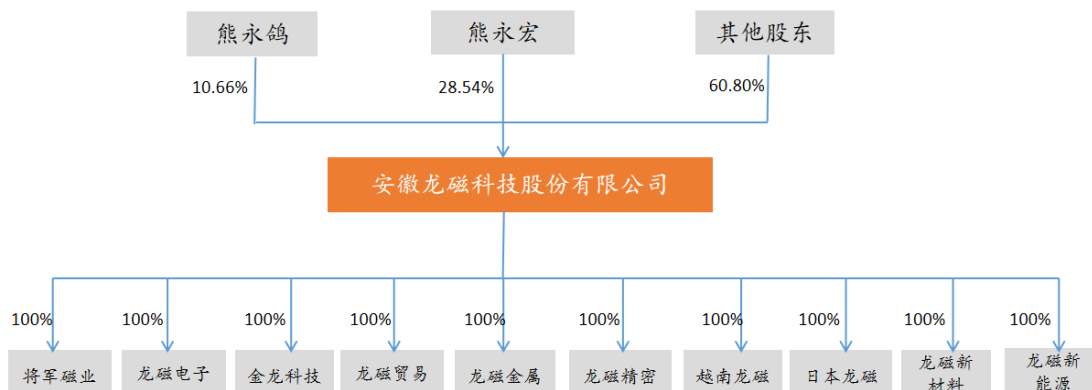
公司实际控制人为熊永宏、熊咏鸽兄弟。截至2022年6月30日，熊永宏持有公司28.54%股份，为公司第一大股东、任公司董事长，熊咏鸽持有公司10.66%的股份，系熊永宏兄弟，为公司第二大股东，任公司董事，总经理。二人系兄弟关系，为一致行动人合计持有公司39.2%的股份。

目前公司旗下有10家全资子公司，分别为将军磁业、龙磁电子、金龙科技、龙磁贸易、龙磁金属、龙磁精密、越南龙磁、日本龙磁、龙磁新材料、龙磁新能源。将军磁业、龙磁电子和越南龙磁主要从事高性能永磁铁氧体湿压磁瓦的生产、销售业务，金龙科技和龙磁贸易分别从事磁铁和磁材的销售业务，龙磁精密主要从事电机换向器的生产业务，日本龙磁主要

提供磁性材料方面的服务，龙磁金属主要从事金属磁粉芯业务，而龙磁新能源和龙磁新材料作为近两年新设立的子公司，起到了优化软磁产业链、发挥公司磁性材料原料制备的优势。

公司及将军磁业、龙磁电子、龙磁精密等子公司均为高新技术企业，注重技术创新，多次承担国家及省市级科技创新、科技攻关项目。

图表 3：公司股权结构



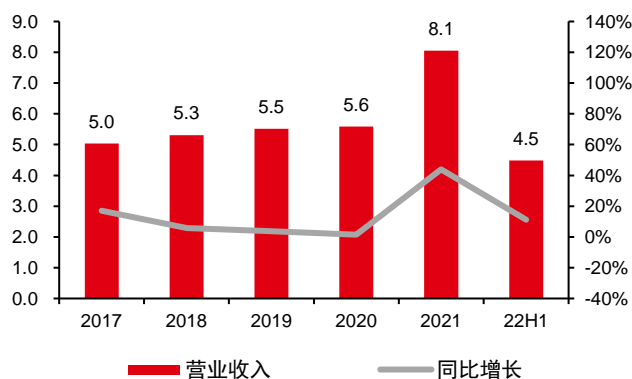
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

1.3 业绩持续增长，增长态势良好

在新冠疫情反复、国际地缘政治冲突、美国加息等因素影响下，公司通过夯实业务，推进产品研发，采取精益化管理等方式实现各项财务指标增长。2021年，实现营业收入8.05亿元，同比增长43.91%；实现归属于上市公司股东的利润1.31亿元，同比增长92.05%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.22亿元，同比增长133.35%。受益于公司订单的持续增长，伴随公司持续推进产品研发与扩产，永磁铁氧体、软磁材料等产品有望不断放量，拉动企业业绩增长。

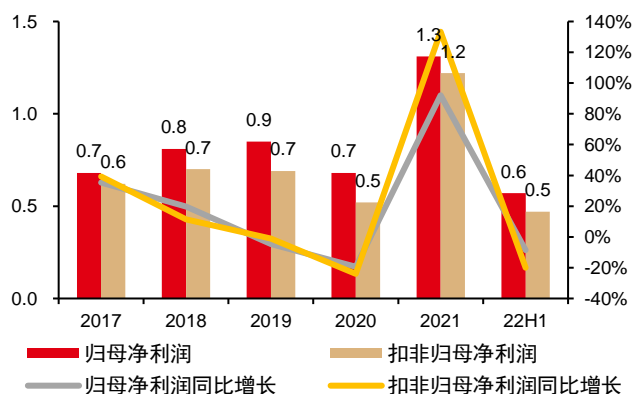
2022年上半年，公司实现营收4.48亿元，同比增长11.19%；归母净利润5676.89万元，同比下降8.67%；扣非归母净利润4720.93万元，同比下降19.97%。公司净利润下降主要系收入规模扩大，原辅材料价格上涨。

图表 4：营收及同比情况（亿元）



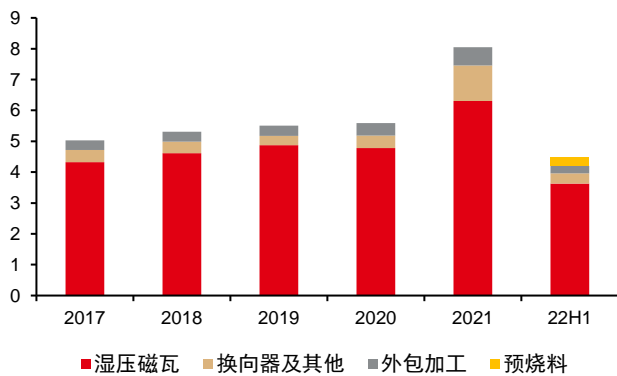
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表 5：归母净利润及同比情况（亿元）

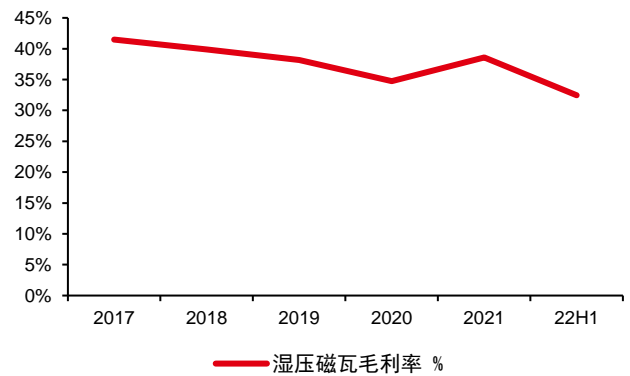


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

磁瓦产品是公司营收的主要来源，占比将近达到 80%。2021 年磁瓦、换向器及其他、外包加工、预烧料的营收分别为 6.31 亿元、0.69 亿元、0.59 亿元、0.46 亿元，分别占总营收的 78.41%、8.55%、7.39%、5.65%，其中磁瓦产品作为公司主要的收入来源，同比增长 31.88%，同时也贡献了绝大部分利润。2021 年湿压磁瓦毛利率达到 38.61%，但是 2022 年上半年毛利率有所下降，主要系原辅材料上涨，毛利率为 32.46%。

图表 6：产品营收结构 (%)


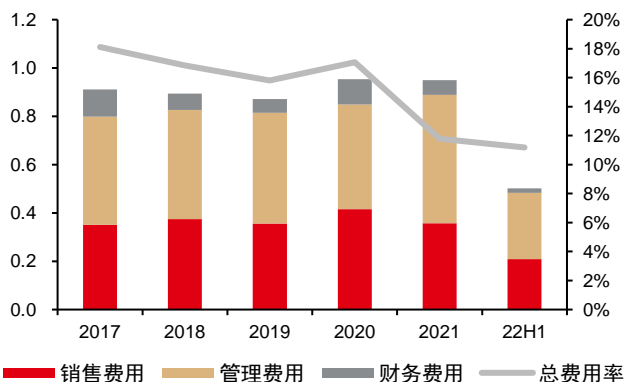
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表 7：湿压磁瓦毛利率


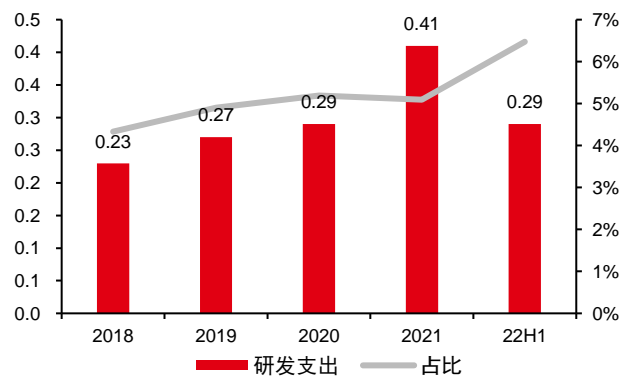
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

期间费用率整体呈下降趋势，公司降本增效成果明显。2022 上半年，期间费用总计为 0.51 亿元，期间费用率为 11.41%。具体来看，销售费用为 0.21 亿元，同比下跌 18.11%，主要系疫情影响；管理费用为 0.27 亿元，同比下跌 16.81%；财务费用为 0.03 亿元，同比下跌 34.95%，主要系汇兑损益减少所致。

公司不断加大研发投入，提高核心竞争力。2022 年上半年，公司研发费用为 0.29 亿元，同比增长 67.39%。目前，公司湿压磁瓦 SM-9 及 SM-12 高性能指标及大弧度、高拱高磁瓦成型技术等处于行业前列。

图表 8：三费情况 (亿元)


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

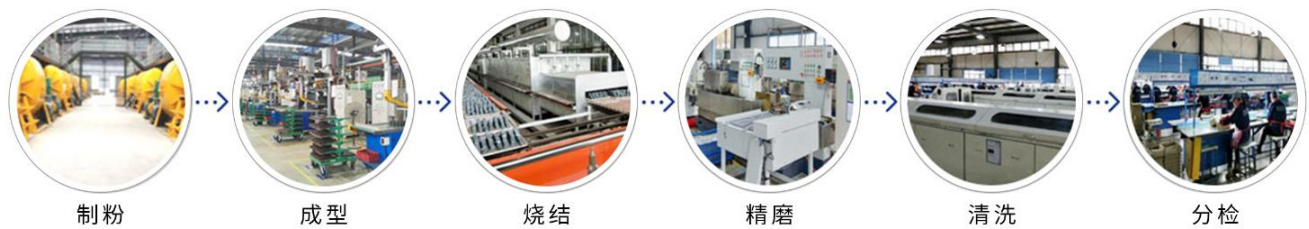
图表 9：研发支出 (亿元)


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2 永磁及电机部件：深耕永磁铁氧体

永磁材料，又称“硬磁材料”，指的是一经磁化即能保持恒定磁性的材料。实用中，永磁材料工作于深度磁饱和及充磁后磁滞回线的第二象限退磁部分。常用的永磁材料分为铝镍钴系永磁合金、铁铬钴系永磁合金、永磁铁氧体、稀土永磁材料和复合永磁材料等。

图表 10：永磁铁氧体生产工艺



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

永磁铁氧体又称为硬磁铁氧体，是一种新型的非金属磁性材料，它只需外部提供一次充磁能量，就能产生稳定的磁场，从而向外部持续提供磁能。永磁铁氧体是以 SrO 或 BaO 及 Fe₂O₃ 为原料，通过陶瓷工艺（预烧、破碎、制粉、压制成型、烧结和磨加工）制造而成，具有宽磁滞回线、高矫顽力、高剩磁，一经磁化即能保持恒定磁性的功能性材料。永磁铁氧体材料的生产工艺主要有烧结和粘结两种方式，烧结分干压成型和湿压成型，粘结分挤出成型、压制成型和注射成型。

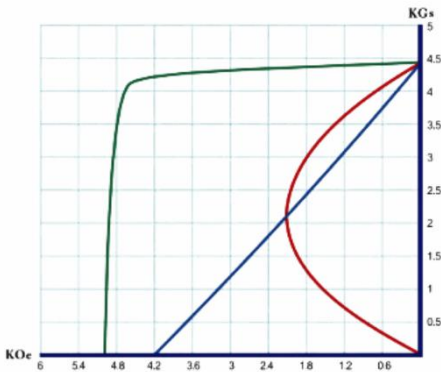
永磁铁氧体的原料来源丰富，价格低廉，生产条件简单、过程可控且产品的抗侵蚀性强。此外，永磁铁氧体材料仅在离子取代过程中掺入少量的 Co、Ni 以及昂贵的稀土元素，故成本相较于前者大大降低；且具有单位磁能积的价格低，具有耐腐蚀、适合于恶劣工作环境等优点。正因如此，永磁铁氧体是目前应用最广的永磁材料，在生产和应用已经占据主体地位。广泛用于电子、电气、机械、运输、医疗及生活用品等各领域。

图表 11：永磁铁氧体 vs 稀土永磁材料

类别	永磁铁氧体	稀土永磁材料
磁场强度 (Bhmax)	3.5	40
内禀矫顽力	0.17-5.2	33-50
剩磁强度 (T)	0.32-0.43	1.17-1.47
居里温度 (°C)	450	310-400
最高工作温度 (°C)	250	150
硬度 (Hv)	480-580	500-700
回复磁导率 (μrec)	1.05-1.2	1.02-1.08
电阻率 (μΩ·cm)	>10 ⁴	120-160
相对抗应力	具有良好的抗退磁和耐腐蚀性	易碎、难加工、易被腐蚀；需要额外的图层进行防腐
原材料	钢铁副产品、原料丰富易得	稀土原材料、供应紧张
价格	便宜	较高

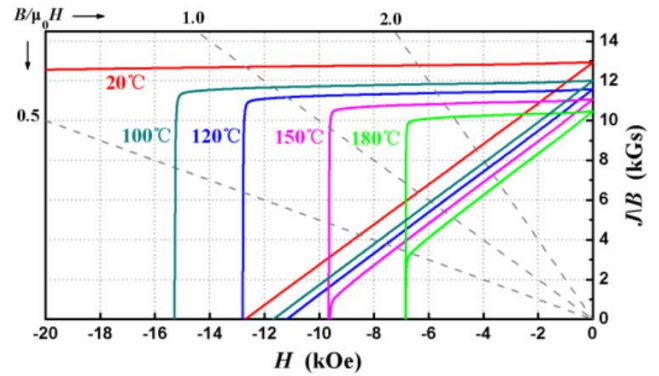
资料来源：各公司官网，中邮证券研究所

图表 12：永磁铁氧体典型退磁曲线（SM13H）



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

图表 13：稀土永磁材料典型退磁曲线（UH45）



资料来源：大地熊官网，中邮证券研究所

图表 14：永磁铁氧体产业链

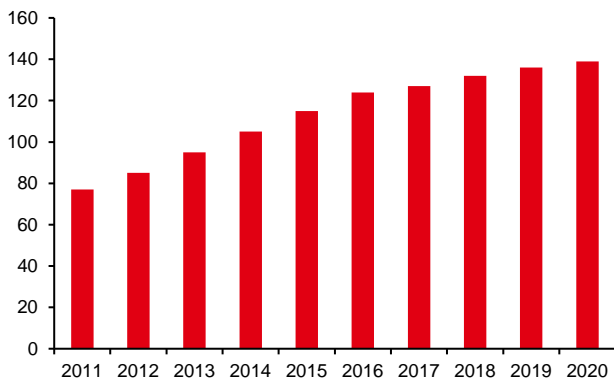


资料来源：公司公告，中邮证券研究所

微特电机，全称微型特种电机，简称微电机，是指直径小于 160mm 或额定功率或具有特殊性能、特殊用途的微特电机。微特电机常用于控制系统中，实现机电信号或能量的检测、解算、放大、执行或转换等功能，或用于传动机械负载，也可作为设备的交、直流电源。

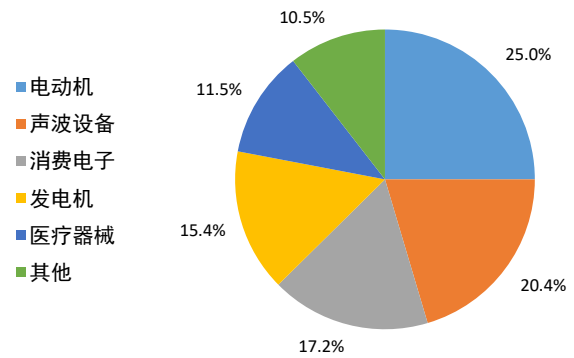
永磁铁氧体行业发展与微特电机行业的发展存在正相关的关系。随着工业自动化、家庭自动化、汽车智能化的进程加快，全球对微特电机形成了巨大的市场需求，促使永磁铁氧体行业也保持了快速发展。据产业信息网统计，2020 年我国微特电机产量为 139 亿台。

图表 15: 国内微特电机产量 (亿台)



资料来源: 产业信息网, 中邮证券研究所

图表 16: 铁氧体永磁材料需求结构 (按产值)

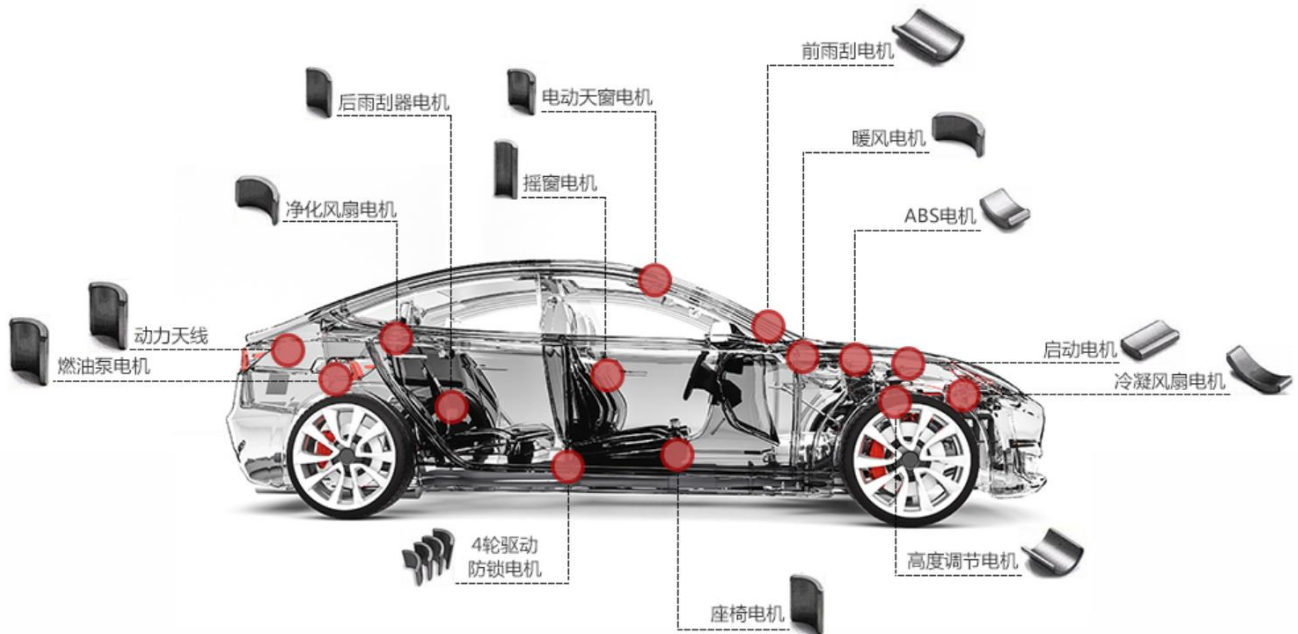


资料来源: 《我国永磁材料行业现状及其发展趋势》胡胜龙等, 中邮证券研究所

2.1 汽车

随着汽车动力与环保技术、安全性和舒适性等新技术的发展, 永磁铁氧体直流电机由于其具有温度适应性好、耐腐蚀等优异特性, 已大量应用到汽车发动机、底盘和车身三大部位及附件中, 如启动电机、电动天线电机、雨刮器电机、摇窗电机、空气净化电机、电动座椅、ABS 电机、风机电机等。据统计, 每辆经济型汽车配备 20 台以上小电机, 高级轿车配备 50 台以上小电机, 豪华型轿车配备近百台小电机。

图表 17: 永磁铁氧体在汽车领域应用



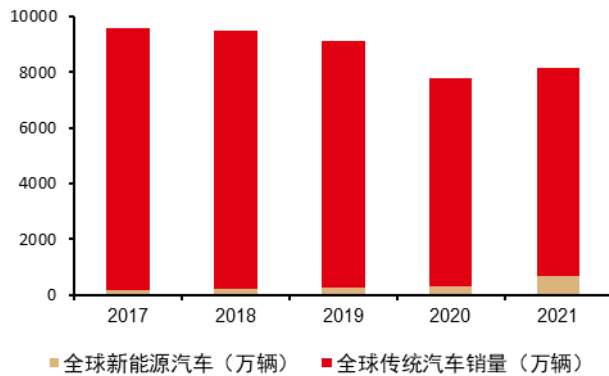
资料来源: 公司官网, 中邮证券研究所

2022 年 9 月 26 日, 财政部、税务总局、工业和信息化部发布《关于延续新能源汽车免征车辆购置税政策的公告》, 对购置日期在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日期间内的新

能源汽车，免征车辆购置税。这一举措将继续鼓励并促进新能源汽车的消费。

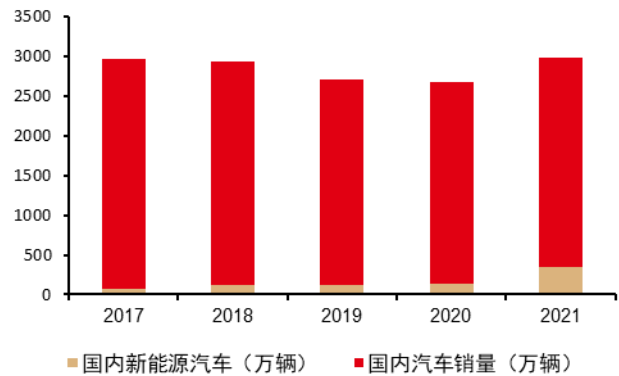
据中国汽车工业协会统计，2021年，全球和国内汽车销量分别为8132.5万辆和2627.5万辆，同比分别增长4.7%和3.8%；其中，全球新能源汽车销量为670万辆，渗透率达到8.3%。随着汽车智能化，自动化水平的提高，单车永磁铁氧体直流电机数量将大幅增长，由此带来了巨大的永磁铁氧体磁瓦增长空间。

图表 18：全球汽车销量（万台）



资料来源：EV tank，中汽协，中邮证券研究所

图表 19：国内汽车销量（万台）



资料来源：EV tank，中汽协，中邮证券研究所

2025 年全球汽车领域的永磁铁氧体全球需求量为 61.4 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 10.0%。假设：1) 据相关资料表明，每台微特电机的铁氧体使用量约为 50g；2) 据统计，每辆经济型汽车配备 20 台以上小电机，高级轿车配备 50 台以上小电机，豪华型轿车配备近百台小电机；3) 随着汽车智能化，自动化水平的提高，单车永磁铁氧体直流电机数量将大幅增长，尤以新能源汽车更为显著。

图表 20：汽车领域永磁铁氧体需求测算

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球传统汽车产量 (万辆)	7462.5	7443.9	7579.5	7729.1	7911.1
全球新能源汽车产量 (万辆)	670.0	1062.5	1455	1847.5	2240.0
单车永磁铁氧体用量-传统汽车 (kg/辆)	5.0	5.0	5.2	5.2	5.5
单车永磁铁氧体用量-新能源汽车 (kg/辆)	7.0	7.5	7.5	7.7	8.0
传统汽车永磁铁氧体用量 (万吨)	37.3	37.2	39.4	40.2	43.5
新能源汽车永磁铁氧体用量 (万吨)	4.7	8.0	10.9	14.2	17.9
汽车领域永磁铁氧体合计用量 (万吨)	42.0	45.2	50.3	54.4	61.4

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2.2 家用电器

公司生产的高性能永磁铁氧体磁瓦产品是变频空调、变频冰箱与变频洗衣机等家电产品直流变频电机的重要组件。

《房间空气调节器能效限定值及能效等级》于 2020 年 7 月 1 日正式实施，定频空调产品

全面淘汰，高效能的变频空调成为市场主流，而高性能永磁铁氧体湿压磁瓦作为变频空调直流电机的核心材料，未来需求将大幅增长。

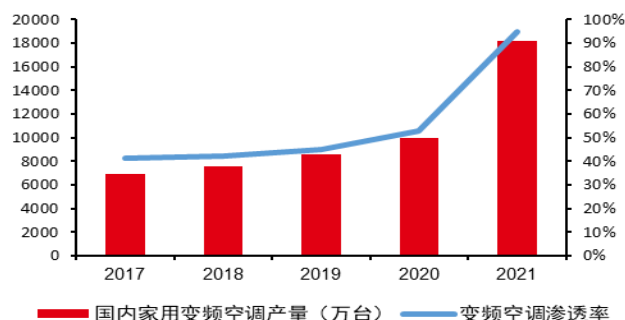
家用和商用电器产品节能效率已成为消费者选购电器产品时的关注重点，变频技术可解决家电产品节能的问题，如变频空调、变频冰箱与变频洗衣机等家电产品。随着变频技术的应用和普及，高性能永磁铁氧体湿压磁瓦作为直流变频电机重要的功能部件，将在节能环保的产业升级中发挥不可替代的作用。

变频空调渗透率突破 90%以上。新能效标准出台后，2021 年，空调产量为 19267.71 万台，同比增长了 2.7%，其中，变频空调产量为 18227.26 万台，同比增长了 83.7%。2021 年变频空调的市场渗透率为 94.6%，同比 2020 年大幅上涨了 41.7pct，并且可预见，未来变频空调的渗透率仍将继续上涨，逼近 100%。我国已成为全球空调业第一生产大国，空调品牌产量占全球的 76.5%。

图表 21：永磁铁氧体在变频空调中的应用



图表 22：国内家用变频空调产量和渗透率



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

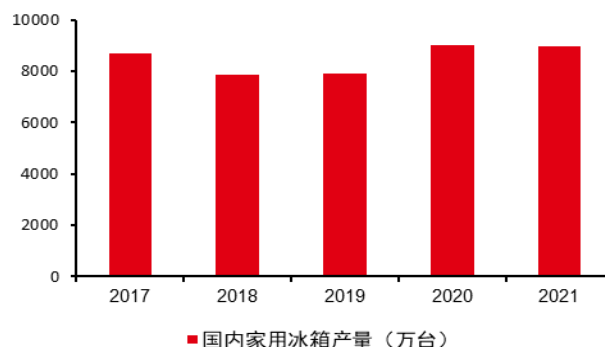
资料来源：Wind，产业在线，中邮证券研究所

根据国家统计局资料显示，2021 年我国家用电冰箱产量为 8992.1 万台，同比下降 0.3%，变频冰箱渗透率约为 60%。产量下降的原因主要是我国人民对于冰箱产品的需求已从刚需转变为了替换需求，需求量的减少导致了产量的下降，但预计未来几年，伴随经济回暖，居民生活稳步改善，对冰箱的需求将稳步增长。

图表 23：永磁铁氧体在冰箱中的应用



图表 24：国内家用冰箱产量



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

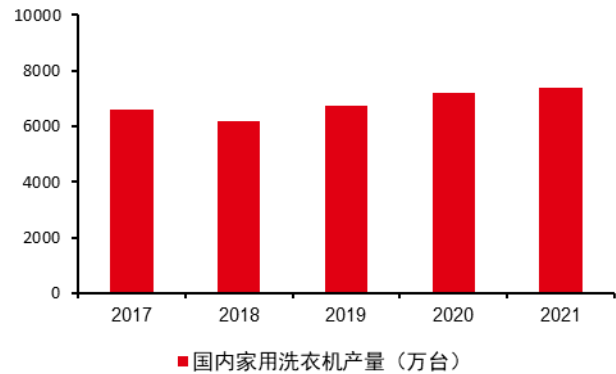
资料来源：华镜产业研究院，中邮证券研究所

根据国家统计局资料显示，2021 年我国家用洗衣机产量为 7363.67 万台，同比上涨 2.3%，变频洗衣机渗透率约为 60%。

图表 25：永磁铁氧体在洗衣机中的应用



图表 26：国内家用洗衣机产量



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

资料来源：Wind，产业在线，中邮证券研究所

2025 年全球家电领域的永磁铁氧体全球需求量为 20.1 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 6.2%。假设如下，变频空调方面：1) 据相关资料表明，每台变频空调压缩机的铁氧体使用量约为 0.6kg；2) 国内家用空调销量以每年 3% 的增速稳定增长；3) 到 2025 年，国内变频空调渗透率逐步增长至 98%。**变频冰箱方面：**1) 单台变频冰箱的铁氧体使用量约为 0.6kg；2) 国内家用冰箱产量以每年 3% 的增速稳定增长；3) 到 2025 年，国内变频冰箱渗透率逐步增长至 80%。**变频洗衣机方面：**1) 单台变频洗衣机的铁氧体使用量约为 0.5kg；2) 国内家用洗衣机产量以每年 3% 的增速稳定增长；3) 到 2025 年，国内变频洗衣机渗透率逐步增长至 78%。

图表 27：家电领域永磁铁氧体需求测算

	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
国内家用空调销量 (万台)	18227	18774	19337	19917	20515
国内家用冰箱产量 (万台)	8992	9262	9540	9826	10121
国内家用洗衣机产量 (万台)	7364	7585	7812	8046	8288
变频空调渗透率 (%)	95%	97%	97%	98%	98%
变频冰箱渗透率 (%)	60%	65%	70%	75%	80%
变频洗衣机渗透率 (%)	60%	63%	68%	73%	78%
单台变频空调永磁铁氧体用量 (吨/万台)	6	6	6	6	6
单台变频冰箱永磁铁氧体用量 (吨/万台)	6	6	6	6	6
单台变频洗衣机永磁铁氧体用量 (吨/万台)	5	5	5	5	5
变频空调领域永磁铁氧体用量 (万吨)	10.4	10.9	11.2	11.7	12.0
变频冰箱领域永磁铁氧体用量 (万吨)	3.2	3.6	4.0	4.4	4.9
变频洗衣机领域永磁铁氧体用量 (万吨)	2.2	2.4	2.7	2.9	3.2
家电领域永磁铁氧体合计用量 (万吨)	15.8	16.9	17.9	19.0	20.1

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2.3 电动工具

电动工具运用小容量电动机或电磁铁通过传动机构驱动工作头工作，具有携带方便、操作简单、功能多样、安全可靠等特点。

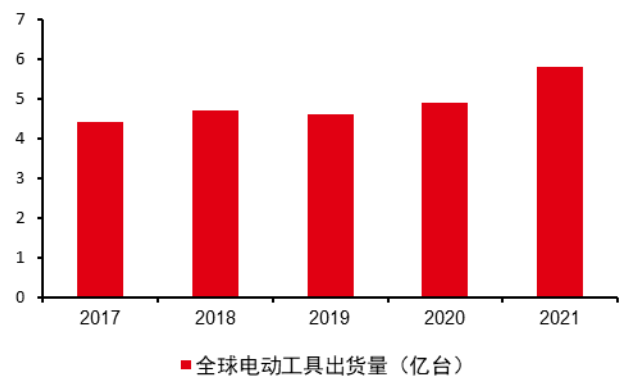
电动工具应用广泛，随着经济的不断发展，电动工具的需求量正在逐年增加，市场规模不断增长。研究机构 EVTank 联合伊维经济研究院共同发布了《中国电动工具行业发展白皮书（2022 年）》，白皮书统计数据显示，2021 年全球电动工具出货量达 5.8 亿只，同比增长 19.0%；市场规模增长到 636.9 亿美元。EVTank 发布的数据显示，2021 年中国电动工具出口量同比增长 26.7% 达到 4.3 亿台，对应的出口金额达到 969.3 亿元。

图表 28：永磁铁氧体在电动工具中的应用



资料来源：公司官网，中邮证券研究所

图表 29：全球电动工具出货量（亿台）



资料来源：Wind，产业在线，中邮证券研究所

2025 年全球电动工具领域的永磁铁氧体全球需求量为 19.9 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 8.8%。假设：1) 据相关资料表明，电动工具行业对永磁铁氧体行业的需求为每百元产值中永磁铁氧体成本约占总量的 4%；2) 据 EV Tank 预测，2022 年全球电动工具出货量和市场规模预计分别为 5.1 亿台和 571.9 亿美元，同比 2021 年分别下滑 12.6% 和 10.2%；同时我们假定后续电动工具行业以稳定的增速增长。

图表 30：电动工具领域永磁铁氧体需求测算

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球电动工具出货量 (亿台)	5.8	5.1	5.4	5.7	6.1
全球电动工具市场规模 (亿美元)	637	572	637	675	715
永磁铁氧体占比电动工具总产值	4.0%	4.0%	4.5%	4.5%	5.0%
永磁铁氧体市场规模 (亿美元)	25.5	22.9	28.6	30.4	35.8
电动工具领域永磁铁氧体合计用量 (万吨)	14.2	12.7	15.9	16.9	19.9

资料来源：EVTank，中邮证券研究所

2.3 竞争格局

以中国为代表的新兴工业化国家永磁铁氧体行业市场竞争力不断增强。日韩、欧美等国

家永磁铁氧体生产企业整体技术水平高、产品开发能力强，以生产高性能永磁铁氧体为主，并保持着很强的竞争优势，主要企业有日本 TDK 和韩国双龙等。随着国际制造产业的转移和国内企业技术水平的提升，我国永磁铁氧体行业逐渐缩短了与国外先进水平的差距，国际竞争力显著增强，目前我国永磁铁氧体的主要生产企业有龙磁科技、领益智造（江粉磁材）、横店东磁等。

图表 31：主要龙头公司

企业名称	公司介绍
TDK（日本）	于1935年成立于日本，主要从事铁氧体磁芯的商业生产，截至目前，拥有高性能永磁铁氧体产能5.5万吨。
双龙集团（韩国）	成立于1982年，专业从事粉体设备的研发、制造，截至目前，拥有高性能永磁铁氧体产能5.0万吨。
横店东磁	成立于1999年，主要从事磁性材料系列产品、太阳能光伏系列产品和新能源动力电池等研发、生产和销售。2021年底将拥有软磁金属磁粉芯产能5000吨。截至2022年6月30日，公司磁性材料产业具有年产20万吨铁氧体预烧料、16万吨永磁铁氧体、4万吨软磁铁氧体、2万吨塑磁的产能，是国内规模最大的铁氧体磁性材料生产企业。
领益智造	成立于2006年，主要从事磁性材料元件及其制品、合金粉末制品、微电机、机械设备和零部件等的制造和销售。2020年，公司磁性材料产量为31,834.6吨，主要产品包括软铁磁材料和铁氧体永磁材料，根据弗若斯特沙利文报告，在国内磁性材料行业的市场份额约2.5%，是我国最大的电机用铁氧体磁性材料以及第二大永磁铁氧体材料制造商。
中钢天源	公司主营服务及产品包括检验检测服务和稀土永磁器件、永磁器件、软磁材料及器件等。2021年，公司磁性材料产业拥有55,000吨四氧化三锰（其中：电子级四氧化三锰50,000吨，电池级四氧化三锰5000吨）、20,000吨永磁铁氧体器件、5,000吨软磁器件、2000吨稀土永磁器件生产能力，70000吨金属制品生产能力。截止到2022年6月30日，公司拥有3000吨金属软磁粉末产能和1000吨金属磁粉心产能。公司是全球主要的高纯四氧化三锰生产企业，国内位居前列的永磁器件生产企业。
北矿科技	公司目前拥有北矿机电科技有限责任公司和北矿磁材科技有限公司2个全资子公司，北矿机电主要从事矿冶装备业务，北矿磁材主要从事磁性材料业务。磁性材料方面，BMS-9、BMS-12高性能烧结产品技术不断改进，产品性能明显提升，已得到市场的充分认可，2021年单月订单突破1000吨；开发出BMS-5H高剩磁非稀土烧结材料并实现大批量销售，产品性能稳定；开发出BMXF-4DH高矫顽力粘结粉并实现销售，技术性能得到用户认可在高性能产品研发和产品持续改进方面都取得较大成果。

资料来源：招股书，中邮证券研究所

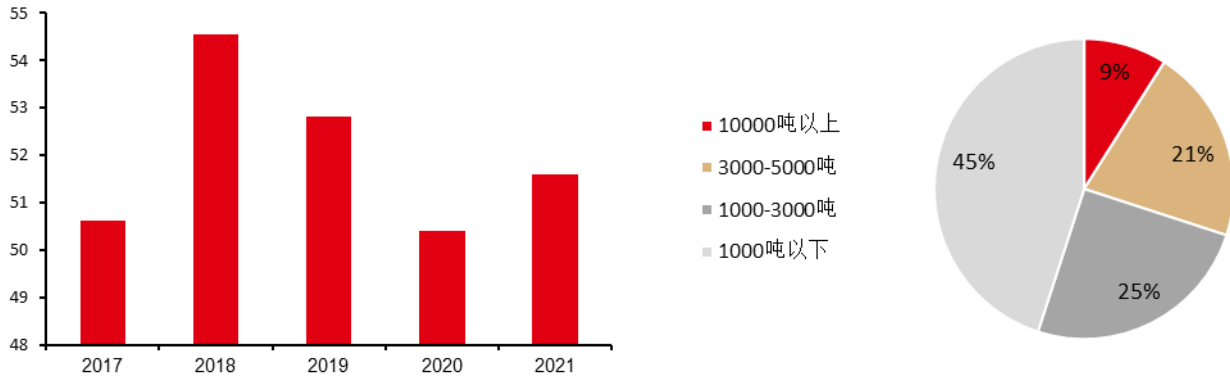
我国永磁铁氧体年产量超 50 万吨，位于世界首位。根据中国电子元件协会统计，2017 年到 2021 年期间，我国永磁铁氧体的产量都保持在 50 万吨以上，整体呈现先涨后跌，其中 2018 年产量达到了该期间的峰值，产量为 54.54 万吨，随后稍有回落，到 2021 年产量为 51.6 万吨，同比增长 2.4%，产量居世界第一，预计未来几年永磁铁氧体产业仍将保持稳定发展态势。

国内铁氧体永磁材料企业普遍较小。截止 2019 年，我国铁氧体永磁材料生产企业有 340 余家，其中年生产能力在 1000 吨以下的企业占 45%左右，1000-3000 吨的企业占 25%左右，3000-5000 吨企业约占 21%，10000 吨以上的企业仅有几家，约占 9%，行业集中度较低，企业规模普遍较小。

随着近些年国家环保政策不断出台，行业面临着洗牌，大量的小企业因为环保要求不合格而退出，供给端大部分公司无新增产能规划，产品升级淘汰落后产能，随着国内企业技术的进步，进口替代、高端国产化将带来行业集中度的提升。

图表 32：国内永磁铁氧体产量（万吨）

图表 33：国内永磁铁氧体厂商产能分布（%）



资料来源：中国电子元件协会，中邮证券研究所

资料来源：中国电子元件协会，中邮证券研究所

目前我国虽已成为世界永磁铁氧体的生产大国，但整体水平与国外发达国家相比还存在一定的差距。国内仅少数企业能够生产相当于日本 TDK 公司 FB9 及以上水平的高性能铁氧体产品。多年来，公司秉承自主创新、提升技术水平的理念，形成了涵盖永磁铁氧体湿压磁瓦主要生产环节的 8 项核心技术及 10 项非专利配方技术。公司自主生产的 SM-9 和 SM-12 材料性能与日本 TDK 公司的 FB9 及 FB12 系列水平相当，为国内性能领先的磁瓦材料牌号。

图表 34：公司湿压磁瓦性能参数

龙磁 牌号	剩磁 BR (MT)	矫顽力 HCB (KA/M)	内禀矫顽力 HCJ (KA/M)	最大磁能积 (BH) MAX (MGOE)	对应 TDK 牌号
SM-6N	410-430	250-274	258-282	4.1-4.4	FB5N
SM-6B	400-420	270-294	295-318	4.0-4.3	FB5B
SM-6H	390-410	286-310	310-334	3.8-4.1	FB5H
SM-7N	420-440	246-270	251-275	4.3-4.7	FB6N
SM-7B	410-430	290-313	306-330	4.1-4.4	FB6B
SM-7H	390-410	290-314	346-370	3.7-4.1	FB6H
SM-9N	430-450	270-294	275-299	4.4-4.8	FB9N
SM-9B	420-440	302-342	342-366	4.2-4.6	FB9B
SM-9H	410-430	294-334	380-406	4.1-4.4	FB9H
SM-12N	450-470	278-302	298-322	4.8-5.2	FB12N
SM-12B	440-460	302-342	342-366	4.4-4.8	FB12B
SM-12H	430-450	302-342	380-406	4.2-4.6	FB12H

资料来源：招股书，中邮证券研究所

3 布局软磁“三位一体”

金属软磁粉芯最大限度结合了两者的优点，可突破传统软磁材料的应用领域。金属软磁粉芯是通过将金属或合金软磁材料制成的粉末与绝缘添加物混合压制而成的一种复合软磁材料。由于铁磁性颗粒小，又被非磁性绝缘介质隔开，因此，金属软磁粉芯电阻率比金属及其合金要大的多，涡流损耗小，适用于较高频率。同时，由于颗粒尺寸小，基本上不发生集肤现象，磁导率随频率变化的稳定性好。金属软磁粉芯具有损耗低、磁导率高、饱和磁感强度高、电阻率高、优良的磁和热各向同性、工作频率范围较宽等特点，克服了铁氧体饱和磁感强度较低以及金属软磁合金高频下涡流损耗大的缺点。

按照金属软磁粉芯的组成和性能特点主要分为铁粉芯(Iron)、铁硅铝磁粉芯(Sendust)、高通量磁粉芯 (HighFlux)、钼坡莫磁粉芯(MPP)、非晶及纳米晶磁粉芯(APH&APM)。

图表 35：主要软磁材料性能对比

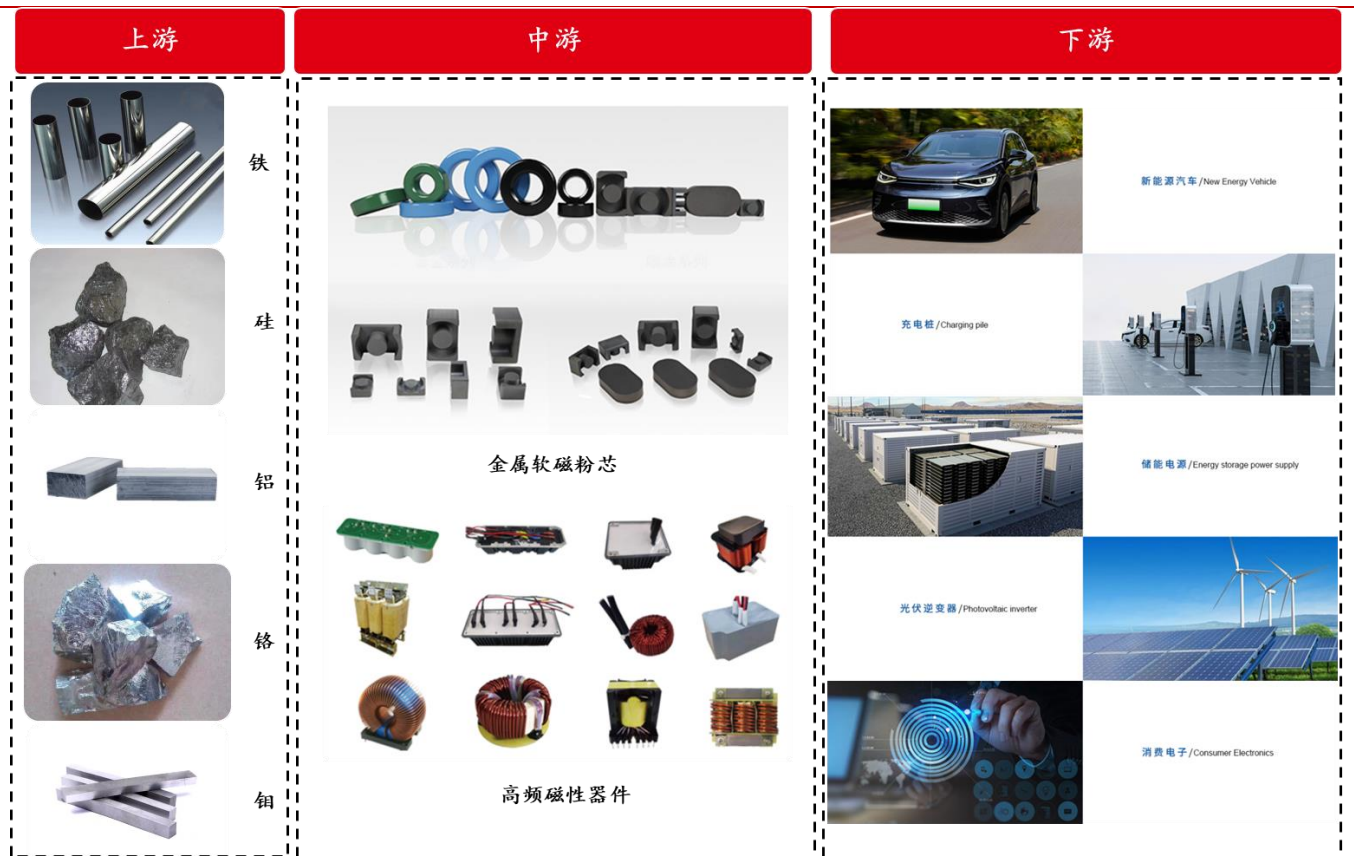
性能	非晶磁粉芯 (APH)	高磁磁粉芯 (HighFlux)	钼坡莫磁粉芯 (MPP)	铁硅铝磁粉芯 (Sendust)	铁粉芯	铁氧体
饱和磁通密度 /Gauss	15000	15000	7500	10000	10000~12000	3000~4500
磁芯损耗 /mW•cm-3, 100kHz, 0.1T	600	1100~1450	550~750	850~1100	1300~1800	Depend on Gap
直流偏置 /%, 100Oe(60μ)	70	74	55	45	40	Depend on Gap
成分	Fe-Si-B	Fe-Ni	Fe-Ni-Mo	Fe-Si-Al	Fe	Mn-Zn-Fe

资料来源：《金属软磁粉芯的研究进展》谢旭霞等，中邮证券研究所

此外，金属软磁粉芯可以制备成各种形状的异形件，最大限度的满足各种特殊使用场合。金属软磁粉芯由于具有上述优良特性，被广泛用于电讯、雷达、电视、电源等技术中作为电感滤波器、调频扼流圈及开关电源主振铁芯。进入 21 世纪，电力电子器件向高频低损、高功率密度、微型化、EMC 的方向发展为软磁粉芯提供了广阔的市场空间。

公司目前已逐步形成软磁粉料，金属磁粉芯，高频磁性器件（电感）三位一体全面推进的良好格局，软磁及新能源器件板块将成为公司业务新的增长点。

图表 36：软磁领域产业链



资料来源：公司官网，公司公告，中邮证券研究所

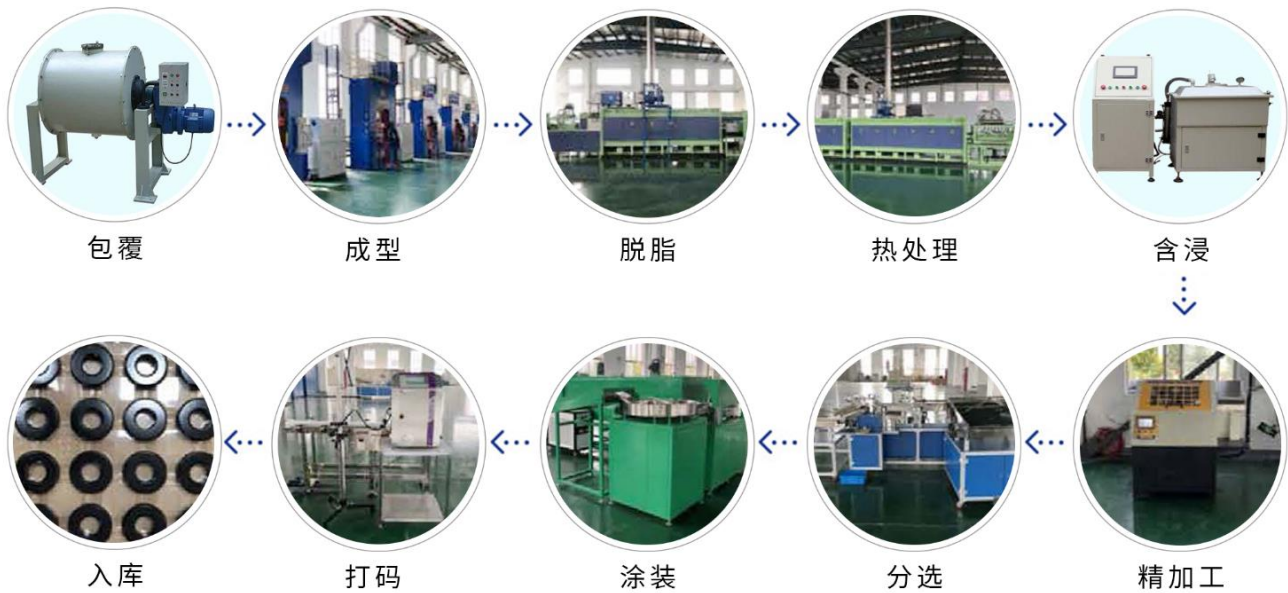
目前软磁粉芯在产品主要为铁硅铝、铁硅系列等。铁硅铝磁粉芯在金属磁粉芯当中具有**最佳的性价比**，铁硅铝磁粉芯的功率损耗要远低于铁粉芯，而其价格又远低于高磁通磁粉。铁硅铝磁粉芯不仅能提供环状产品，还能提供 E 形、块状以及罐型产品以供选择使用。铁硅磁粉芯中含 93.5wtFe-6.5wtSi，由于不含金属镍，因而**价格低廉**。铁硅磁粉芯在高温条件下使用不会出现类似铁粉芯的热时效老化现象，铁硅磁粉芯的功率损耗也要低于铁粉芯的功率损耗，而且铁硅磁粉芯同高磁通磁粉芯一样具有优异的直流偏置性能。

图表 37：软磁粉芯产品系列

产品照片	材料	牌号	磁导率
	铁硅铝 sendust	SS	$\mu 26$ 、 $\mu 40$ 、 $\mu 75$ 、 $\mu 90$ 、 $\mu 125$
	铁硅 FeSi	SK	$\mu 26$ 、 $\mu 60$ 、 $\mu 75$ 、 $\mu 90$
	二代铁硅 Second Generation FeSi	SF	$\mu 26$ 、 $\mu 60$

资料来源：公司官网，中邮证券研究所

图表 38：软磁粉芯生产流程

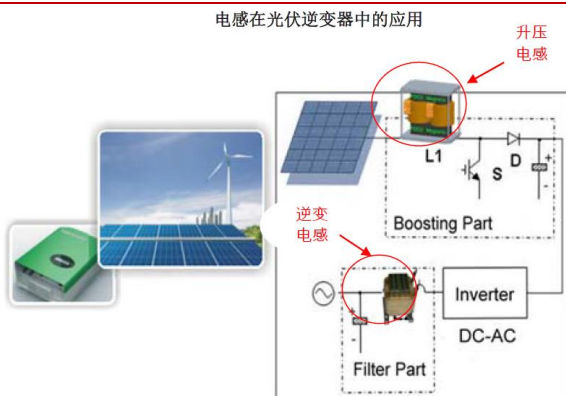


资料来源：公司官网，中邮证券研究所

3.1 光伏和储能

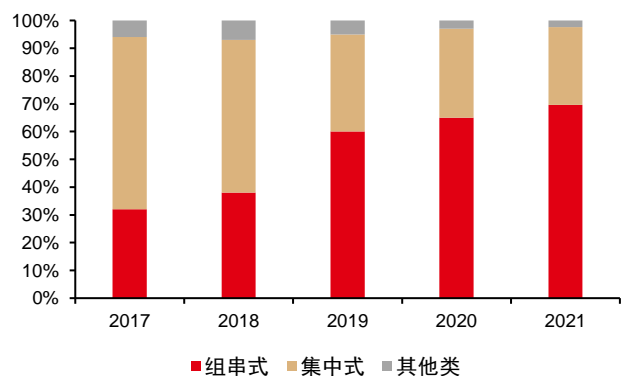
作为光伏发电系统中的核心装置，光伏逆变器的市场规模随着光伏市场的强劲增长而不断扩大。光伏逆变器是一种电源转换装置，主要功能是将太阳能电池板受太阳光照射时产生的直流电逆变成交流电，送入电网，即光伏发电并网。在光伏逆变器中，有两个核心关键的电感元件，分别是 Boost 升压电感和 Inverter 逆变电感，前者将太阳能电池板发出的不稳定的直流电升压成稳定的直流电压的电路中，后者将稳定的直流电压通过逆变电路转换成 50Hz 正弦波交流电输入电网。这两种电感元件的磁材料基本上采用高性能的铁硅类粉芯材料，已经成为世界光伏逆变器设计的设计标准。

图表 39：光伏逆变器的电感应用



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表 40：组串式逆变器渗透率逐年提高



资料来源：中国光伏业协会，中邮证券研究所

组串式光伏逆变器渗透率继续升高，使得金属软磁粉芯需求量进一步抬升。光伏逆变器主要分为集中式、组串式和集散式。在工作原理方面，集中式逆变器是将若干个并行的光伏组串连接到同一台集中式逆变器的直流输入端，完成最大功率点跟踪后，再统一并网；组串式逆变器对数串光伏组件单独进行最大功率追踪，在经过逆变单元后并联入交流电网。组串式光伏逆变器中多采用金属软磁粉芯，因其具有优异的交直流叠加稳定性且耐受大电流环境。

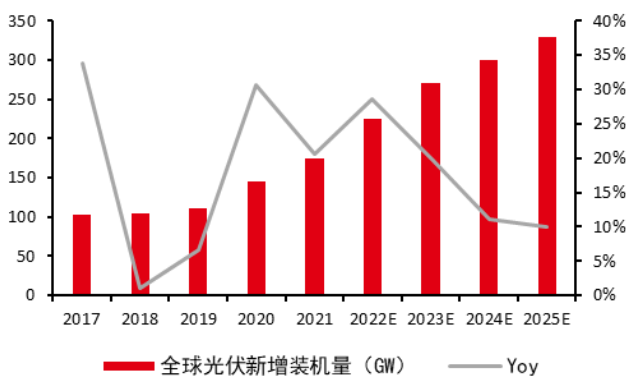
由于储能逆变器主要产品与光伏逆变器同源，大部分光伏逆变器厂家已布局光储一体化路线，参与储能逆变器市场的竞争。因此，公司依托光伏领域已积累的大量优质客户在储能逆变器市场得到了快速发展。

金属磁粉芯产品在储能领域主要应用在储能模块(充放电及逆变模块)电源中。储能技术是新能源发展最关键的技术之一，储能具有消除电力峰谷差，实现光伏、风电等新能源平滑输出、调峰调频和备用容量等作用。随着储能成本的逐年下降，储能在全球范围内越来越受到重视。据上证报统计，目前已有超 20 个省份要求或建议新能源电站配置储能，配置比例约 10%，配置时长约为 2h。

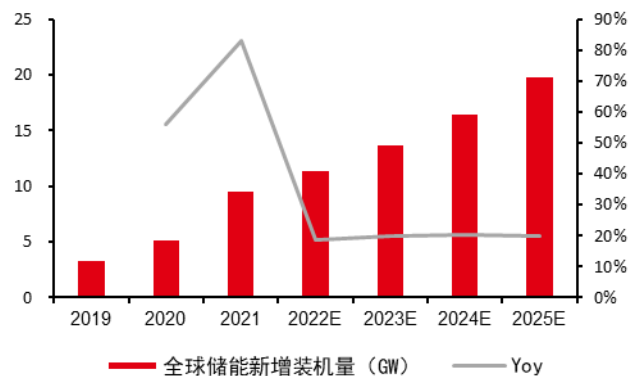
目前，全球已有多个国家提出了“零碳”或“碳中和”的气候目标，发展以光伏为代表的可再生能源已成为全球共识。根据 IEA 公布数据，2021 年全球光伏市场新增装机量达到 175GW，再创历史新高；根据国家能源局数据显示，我国光伏新增装机量 54.88GW，同比增长 13.9%。根据 CPIA 预测，预计到 2025 年，全球光伏年均新增装机将达到 330GW，未来发展潜力巨大。

在新能源装机大幅增长的驱动下，发电侧储能有望迎来加速发展。数据显示，2021 年国内锂电储能总出货量达到 37GWh (+110%)，其中电力储能出货 18GWh，贡献最大增量。展望 2026 年，国内储能出货有望达到 330GWh。未来随着新能源应用规模加大，可再生能源将加速发展。同时伴随着分布式电站、充电桩、微电网等衍生新型生态系统的应用，储能下游三大应用端将迎来对金属软磁材料不同程度的新增应用需求，成为公司业绩增长的新驱动。

图表 41：全球光伏新增装机量



图表 42：全球储能新增装机量



资料来源：中国光伏业协会，IEA，中邮证券研究所

资料来源：彭博新能源财经，中邮证券研究所

2025 年全球光伏领域的金属软磁粉芯全球需求量为 9.3 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 19.0%。假设：1) 根据公司生产及行业经验数据，在目前的控制水平下，单位千瓦装机容量平均所需铁硅合金软磁材料 0.38KG；2) 根据 CPIA，预计到 2025 年，全球光伏年均新增装机

将达到 330GW；3) 渗透率：组串式逆变器渗透率预计从 2020 年的 67%缓慢上升至 2025 年的 74.0%。

2025 年全球储能领域的金属软磁粉芯全球需求量为 0.8 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 19.7%。假设：1) 根据相关研究，单位 GW 装机容量平均所需铁硅合金软磁材料 250 吨；2) 根据彭博新能源财经，预计到 2025 年，全球储能年均新增装机将达到 19.9GW。

图表 43：光伏和储能领域，金属软磁粉芯需求量测算

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球光伏新增装机量 (GW)	145	175	225	270	300	330
组串式光伏逆变器渗透率 (%)	65.0%	69.6%	71.0%	72.0%	73.0%	74.0%
单位GW铁硅软磁材料用量 (吨/GW)	380	380	380	380	380	380
全球光伏领域软磁粉芯需求量 (万吨)	3.6	4.6	6.1	7.4	8.3	9.3
全球储能新增装机量 (GW)	5.3	9.7	11.5	13.8	16.6	19.9
单位GW金属软磁粉芯用量 (吨/GW)	250	380	380	380	380	380
全球储能领域软磁粉芯需求量 (万吨)	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8

资料来源：IEA, CPIA, 彭博新能源财经, 中邮证券研究所

3.2 新能源汽车和充电桩

新能源汽车

随着我国汽车保有量的快速增长，能源安全和环境污染问题日益突出，大力发展新能源汽车成为当前汽车产业发展的必然选择。新能源汽车产业的快速发展推动电动汽车用电源变换器需求的持续增长。公司合金软磁粉芯制成的电感分别应用于 AC/DC 车载充电机和车载 DC/DC 变换器中 PFC、BOOST、BUCK 等电路模型。

图表 44：新能源汽车领域应用



资料来源：公司官网, 中邮证券研究所

图表 45：充电桩领域应用



资料来源：公司官网, 中邮证券研究所

在众多优惠政策的推动下，新能源汽车已经成为国内汽车市场的生力军。根据 EV Tank 发布的《中国新能源汽车行业发展白皮书（2022 年）》，2021 年全球电动汽车的销量达 670 万辆，同比增长 102%，占全部乘用车销量的 9%左右，预测到 2025 年，全球新能源汽车销量为 2240 万辆；根据中汽协数据，2017-2021 年，我国新能源汽车销量由 76.8 万辆增长至 354.5

万辆，四年 CAGR 达 46.6%，中国成为全球最大的新能源汽车市场，具体来看，2021 年我国纯电动汽车的销量为 294 万辆；插电混动汽车的销量为 60 万辆，占比分别为 83.0%和 17.0%。

纯电动汽车(BEV)电池容量大，在充电环节只包含 OBC，无需升压电感，通过串联即可达到 450 伏的电压，BEV 每单台车用软磁粉芯约为 0.6 千克，随着 EV 向高压化（800-1200V）发展，单车金属软磁粉芯的用量有望逐步提升；插电式混合动力汽车(PHEV)动力电池的容量较小，只有 48V，串联电压不足，在充电环节需要升压电感，对金属软磁粉芯的需求量较大，以比亚迪超级混动 DM-i 为例，每台混电车的软磁粉芯的用量约为 3.5 千克左右。

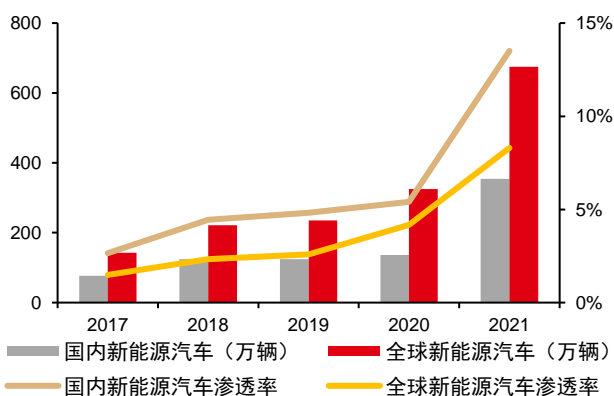
充电桩

作为新能源汽车的能源供给装置，充电桩对新能源汽车产业而言无疑是不可或缺的重要设备。新能源汽车充电设施（充电桩）是新能源汽车产业链的重要组成部分，新能源汽车行业高速发展将大力推动充电桩相关产业的发展。合金软磁粉芯制成的高频 PFC 电感等应用于充电桩的充电器上，起储能、滤波作用。

根据充电联盟公布的全国电动汽车充换电基础设施运行情况显示，截至 2022 年 7 月，2022 年 1-7 月，充电基础设施增量为 136.2 万台，其中公共充电桩增量同比上涨 199.2%，随车配建私人充电桩增量持续上升，同比上升 390.1%。截止 2022 年 7 月，全国充电基础设施累计数量为 398.0 万台，同比增加 97.5%。

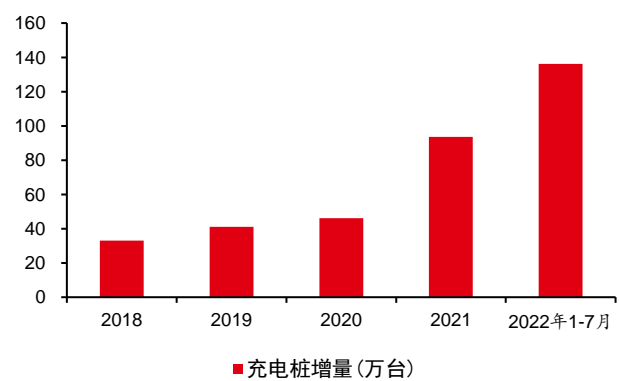
根据充电联盟数据显示，2021 年我国新能源汽车与充电桩增量比为 3.4:1；中汽协预测，2022 年的车桩增量比为 2.9:1，充电桩仍然存在较大的缺口，未来有望加快充电桩等配套设施的建设，促进新能源汽车行业的发展。

图表 46：全球和国内新能源汽车销量（万台）



资料来源：EV Tank，中汽协，中邮证券研究所

图表 47：近年来，充电桩增量（万台）



资料来源：充电联盟，中邮证券研究所

2025 年全球新能源汽车领域的金属软磁粉芯全球需求量为 3.0 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 42.3%。假设新能源汽车：1) BEV 未来市占率稳定在 80%左右；2) BEV 和 PHEV 的金属软磁粉芯单车用量分别为 0.6kg 和 3.5kg，且 BEV 软磁粉芯用量会随高压化而增多；3) 全球新能源汽车销量到 2025 年将达到 2240 万辆。

2025 年全球充电桩领域的金属软磁粉芯全球需求量为 1.3 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为

44.4%。假设充电桩：1) 假设到 2025 年车桩增量比逐步降低到 2.5:1，预计 2025 年全球充电桩数量为 896 万台；2) 每万台充电桩使用的软磁粉芯为 14 吨。

图表 48：新能源汽车和充电桩领域，金属软磁粉芯需求量测算

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球新能源汽车产量（万辆）	331.1	670	1062.5	1455	1847.5	2240
BEV产量（万辆）	268	556	850	1164	1478	1792
PHEV产量（万辆）	63	114	213	291	370	448
单位BEV钕铁硼用量（千克）	0.60	0.60	0.65	0.70	0.75	0.80
单位PHEV钕铁硼用量（千克）	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
全球新能源汽车领域粉芯需求量（万吨）	0.4	0.7	1.3	1.8	2.4	3.0
车桩比	3.40	3.25	2.90	2.70	2.60	2.50
全球充电桩新增量（万台）	97	206	366	539	711	896
每万台充电桩金属软磁粉芯用量(吨/万台)	14	14	14	14	14	14
全球充电桩领域软磁粉芯需求量（万吨）	0.1	0.3	0.5	0.8	1.0	1.3

资料来源：IEA，中汽协，充电联盟，中邮证券研究所

3.3 变频空调

公司合金软磁粉芯应用于变频空调变频器上的高频板载 **PFC 电感**中，在变频空调输入整流电路中，起到电源输入功率因数的调节、抑制电网高次谐波的储能升压电感的作用。目前我国电网的电压为 220V、50Hz，在此环境下工作的空调被称为定频空调；而变频空调是指可根据环境温度，通过变频器改变压缩机供电频率，调节压缩机转速，进而通过压缩机转速的快慢调节制冷量，从而达到控制室内温度的目的的空调。与传统定频空调相比，变频空调具有快速制冷（制热）、节能、温度精准控制、电压适应范围宽等优点。因此，在国家大力发展节能环保产品的社会大背景下得到越来越广泛的应用。

图表 49：变频空调领域应用



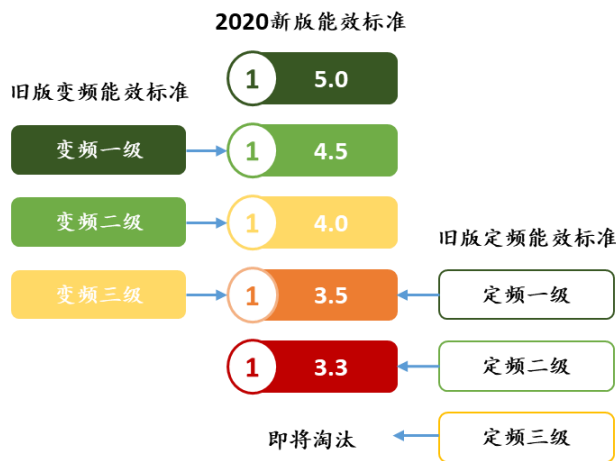
资料来源：其他公司公告，中邮证券研究所

符合一级能效标准的空调才能获得市场准入，变频空调将迎来爆发式增长，市场渗透率进一步提升。2020 年 7 月 1 日起我国正式开始实施 GB21445-2019《房间空气调节器能效限定值及能效等级》标准，该标准首次统一变频定频空调能效评定体系。在新的能效标准体系下，

原三级能效的定频空调、变频空调以及原二级能效标准的单冷式定频空调都不符合市场准入门槛。

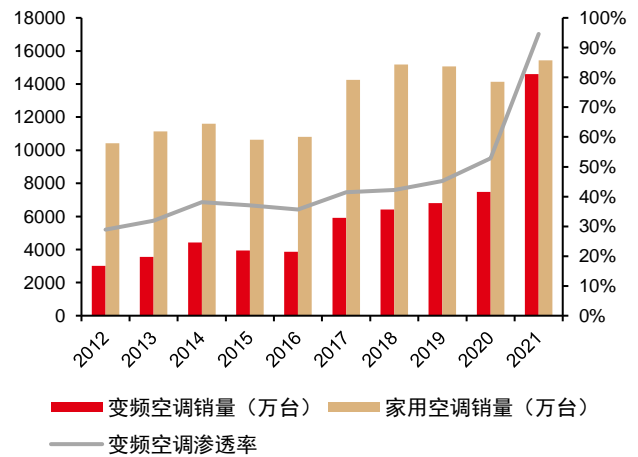
变频空调渗透率突破 90% 以上。新标准出台后，2021 年，空调销量为 15430 万台，同比增长了 9.1%，其中，变频空调销量为 14596.8 万台，同比增长了 95.0%，近乎翻倍。2021 年变频空调的市场渗透率为 94.6%，同比 2020 年大幅上涨了 41.7pct，并且可预见，未来变频空调的渗透率仍将继续上涨，逼近 100%。

图表 50：2020 新版能效标准



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表 51：变频空调销量（万台）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2025 年全球变频领域的金属软磁粉芯全球需求量为 3.4 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 1.9%。假设：每台家用变频空调平均所需铁硅合金软磁材料 0.2KG；2022-2025 年空调销量稳步增长，至 2025 年全球家用空调销量增至 1.7 亿台；变频空调渗透率稳中有升，维持在 97% 左右。

图表 52：变频空调领域，金属软磁粉芯需求量测算

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
全球家用空调销量 (万台)	15632	16722	16872	17022	17172	17322
变频空调渗透率 (%)	53%	94%	95%	96%	97%	98%
变频空调金属软磁粉芯用量 (吨/万台)	2	2	2	2	2	2
全球变频空调领域软磁粉芯需求量 (万吨)	1.7	3.1	3.2	3.3	3.3	3.4

资料来源：Wind，中邮证券研究所

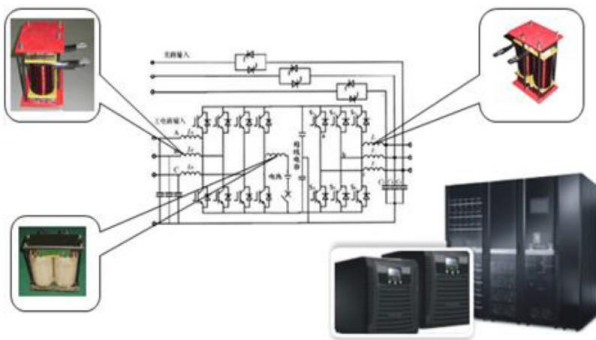
3.4 UPS 电源

UPS，即不间断电源，是一种含有储能装置，以逆变器为主要元件、稳压稳频输出的电源保护设备。主要应用于单台计算机、计算机网络系统或其他电力电子设备，为其提供不间断的电力供应。当市电输入正常时，UPS 将市电稳压后供应给负载使用，此时的 UPS 实质是

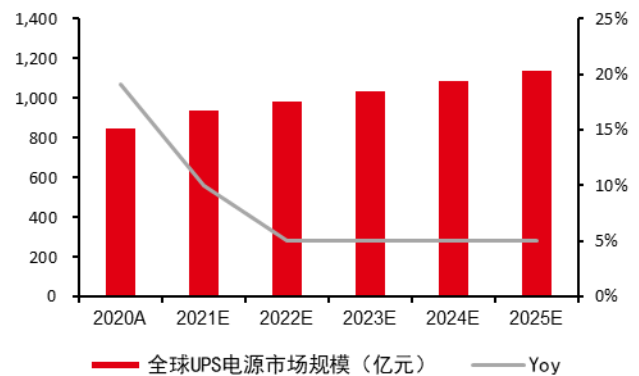
充当一台交流市电稳压器的功能，同时它还向机内电池充电。当市电中断时，UPS 立即将机内电池的电能，通过逆变器转换为 220V 交流电，以使负载维持正常工作，并保护负载软硬件不受损坏。公司合金软磁粉芯制成的 UPS 电应用于高频 UPS 电源中，实现储能、滤波、稳压等功能。

UPS 电源系统从产生至今已经有超过 40 年的历史，UPS 发展到今天已经不再是单独的电源系统，已成为集不间断电源、电源管理、散热、电力电缆和数据布线为一体的全套电源供应与管理解决方案。这就极大的利于用户的选购、安装、维护和扩容，一方面降低了日常管理和维护的成本，另一方面也能对整个网络中的硬件设备、运行程序和数据以及数据的传输途径进行全面保护，使之成为不间断供电网络。此网络还具有可靠性高、抗干扰能力强、智能化监控及防雷击等功能。所以，UPS 目前已广泛应用于金融、电信、政府、制造行业以及教育和医疗等领域。根据 QY Research 数据，全球 2020 年 UPS 市场规模约 860 亿元，同比增长约 19.1%。

图表 53：UPS 电源的电感应用



图表 54：UPS 电源市场规模（亿元）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

资料来源：QY Research，中邮证券研究所

2025 年全球变频领域的金属软磁粉芯全球需求量为 5.4 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为 5.0%。假设：1) 单位金属软磁粉芯的价格为 4.5 万元/左右；2) 电感元件占 UPS 电源总成本的 3%左右，软磁粉芯占电感元件总价值的 70%左右；3) 2021-2025 年，全球 UPS 电源以 5% 的增长率增长。

图表 55：UPS 电源领域，金属软磁粉芯需求量测算

	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
全球UPS电源市场规模（亿元）	860	946	993.3	1043.0	1095.1	1149.9
全球UPS电源领域软磁粉芯市场规模（亿元）	18.1	19.9	20.9	21.9	23.0	24.1
UPS领域中单位软磁粉芯价格（万元/吨）	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
全球UPS电源领域软磁粉芯需求量（万吨）	4.0	4.4	4.6	4.9	5.1	5.4

资料来源：QY Research，中邮证券研究所

2025 年全球各领域的金属软磁粉芯全球需求量为 23.1 万吨，2021-2025 年的 CAGR 为

14.2%。其中，光伏领域需求量最大，约为 9.3 万吨，占比总需求约 40.3%；其次是 UPS 电脑领域，占比 23.3%。

图表 56：各领域，金属软磁粉芯总需求量测算

	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球光伏领域软磁粉芯需求量（万吨）	3.6	4.6	6.1	7.4	8.3	9.3
全球储能领域软磁粉芯需求量（万吨）	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8
全球新能源汽车领域粉芯需求量（万吨）	0.4	0.7	1.3	1.8	2.4	3.0
全球充电桩领域软磁粉芯需求量（万吨）	0.1	0.3	0.5	0.8	1.0	1.3
全球变频空调领域软磁粉芯需求量（万吨）	1.7	3.1	3.2	3.3	3.3	3.4
全球UPS电源领域软磁粉芯需求量（万吨）	4.0	4.4	4.6	4.9	5.1	5.4
金属软磁粉芯合计需求量	9.9	13.6	16.2	18.6	20.8	23.1

资料来源：Wind，中汽协，CPIA，QY Research 等，中邮证券研究所

4 加深产业链一体化，提高核心竞争力

4.1 不断技术创新，国内领先水平

公司生产的高性能湿压磁瓦处于业内领先地位。近年来，公司持续加大研发力度，不断引进技术人才，进一步提升技术水平，核心技术已涵盖主要生产环节，特别是原料制备、磁路优化、成型和烧结技术等。公司湿压磁瓦 SM-9 及 SM-12 高性能指标及大弧度、高拱高磁瓦成型技术等处于行业前列。凭借工艺技术创新能力和装备自动化水平不断提升，公司实现了快速高效的产品开发，及时满足市场“高质量、标准化、一致性”的产品需求。

公司及将军磁业、上海龙磁、龙磁精密等子公司均为高新技术企业，注重技术创新，多次承担国家及省市级科技创新、科技攻关项目。公司设有博士后工作站、省级企业技术中心，是国家知识产权示范企业。为满足业务发展需要，公司打造并不断优化研发平台，充分发挥研发对提升产品竞争力的驱动作用。

公司主要采取自主研发模式，设立了研发中心，并同销售部门相互配合，根据市场技术变化或客户产品需求情况，制定新产品开发计划和研发方案，组织人员进行策划和研发，并持续跟踪小试、中试和批量生产时客户的反馈情况，及时对产品方案进行调整，以确保产品研发与市场、客户需求相匹配。公司一直重视在技术研发上的持续投入，高度关注上下游技术变革，并依托高素质的研发团队，实现产品的技术更新，具备对下游需求良好的前瞻性、快速响应能力及产品开发能力。

4.2 积极推进扩产，打造规模效应

公司是永磁铁氧体行业内迅速成长的企业，目前永磁铁氧体湿压磁瓦规模位居全国第二，仅次于横店东磁，全球前五。主要生产基地位于人工和动力成本较低的安徽金寨、庐江，越南胡志明等地，具有明显的成本优势。凭借规模的快速扩张、技术的不断进步和稳定优质的

订单，保证了较高的毛利率水平，竞争力进一步加强，规模效应及成本优势不断扩大。

推进永磁铁氧体产能扩张，力争全球领先。2022年越南二期4000吨湿压磁瓦项目投产后，公司的铁氧体湿压磁瓦产能为近4万吨；到2024年，永磁铁氧体湿压磁瓦产能规模达到6万吨，在规模上赶超日本TDK的同时，技术也做到接近或达到TDK的水平。

图表 57：全球龙头公司产能情况

公司	国家	产能	扩产情况
TDK	日本	5.5万吨（高性能永磁铁氧体）	/
日立金属	日本	5万吨（高性能永磁铁氧体）	/
双龙集团	韩国	1.5万吨（高性能永磁铁氧体）	/
横店东磁	中国	20万吨（铁氧体预烧料）； 16万吨（永磁铁氧体，包括高性能永磁铁氧体4.5万吨）	增加2.2万吨产能
龙磁科技	中国	近4万吨（高性能永磁铁氧体湿压磁瓦）	每年增加1万吨产能， 至2024年达到6万吨

资料来源：公司官网，中邮证券研究所

目前公司金属磁粉芯已形成4000吨/年产能，到年底公司金属软磁粉芯产能将达到5000吨；软磁铁氧体设计产能6000吨/年，预计将于今年三季度投产；光伏和车载类电感项目一期已进入小批量生产阶段，视客户开发进度投放产能，二期已于近期开工。

图表 58：软磁在建项目

产品	投资金额	内容	开始时间	投产时间
金属软磁粉芯	5000万元	闲置工业厂房购置生产设备，建设年产2000吨铁硅铝、铁硅金属粉芯生产线	2020年6月	2022年
软磁铁氧体	9000万元	建设年产6000吨高性能软磁铁氧体生产线，计划建设周期8个月	2021年6月	2022年Q3
高频磁性器件	不超过7亿元	年产5000万只各类高频磁性器件（电感）、磁性材料基础科学研究中心、超细金属粉末研究中心	2021年1月	一期1200万只已投产，二期在建

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

4.3 市场认可度高，服务高端客户

公司重视市场开拓，在全球拥有5个销售中心。公司始终坚持市场领先战略，重视客户的培养、开发和维护，拥有一支优秀稳定的销售团队，核心销售人员均具有20年以上的行业经验，全面覆盖欧美、亚太、大中华区等主要市场区域。公司根据市场分布，在安徽合肥，上海虹桥，德国法兰克福，日本大阪，墨西哥圣路易斯波托西设立了销售中心，为客户提供近距离的优质服务。

客户是行业竞争关键壁垒。铁氧体湿压磁瓦行业具有定制化需求、认证周期长的特点，下游客户对产品质量、交付能力、响应速度、技术支持等均有较高要求，认证周期最长可达3-5年，因而客户是行业竞争关键壁垒。

优质客户资源形成护城河，为公司未来持续健康发展奠定了坚实的基础。公司通过持续的自主技术创新、不断提升的产品品质和专业化的技术和销售服务，积累了大量优质的客户资源，在直流电机高端客户群中建立了良好的品牌知名度，与德国博世，法国法雷奥，日本电产，韩国LG、三星，海尔等国内外知名厂商建立了长期稳定的合作关系。

图表 59：主要客户



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

依托上述研发模式，公司将研发方向与市场、客户需求紧密结合，成功建立了市场和客户需求分析—产品和技术开发—试样—批量生产—客户反馈的整套服务流程，以持续保持技术的领先性，提升市场占有率及品牌形象。

4.4 原材料丰富，价格低廉

我国是全球最大的钢铁生产国和钢铁消费国，永磁铁氧体的主要原材料铁红、铁鳞为钢铁生产过程中产生的副产品，以年产 1,000 万吨钢铁企业为例，热轧工序产生的铁红、铁鳞每年约 9 万吨。永磁铁氧体的主要原材料不但来源充足，价格低廉，而且还符合国家资源综合利用的鼓励政策。原材料供应充足、价格较低且相对稳定，有利于永磁铁氧体行业健康稳定发展。

5 盈利预测与投资建议

5.1 收入预测

公司是全球领先的永磁铁氧体生厂商，产能位居国内第二，世界前五，技术水平位于行业前列。

公司聚焦永磁及电机部件、软磁及新能源器件两大业务板块，实现双轮驱动，高质量发展。公司同时推进多产品布局，扩大产能，打造软磁产业链，软磁粉料、磁粉芯、电感器件三位一体全面发展。

受益于下游如光伏、新能源、5G 应用等领域迅猛发展，拉动了永磁铁氧体、金属软磁粉芯等产品的需求不断攀升，产能有望伴随需求释放。

对此，我们假设：(1) 永磁铁氧体：公司扩产项目会持续推进，如期投产，预计 2022-2024 年的金属软磁粉芯产能分别为 40000/50000/60000 吨，公司高性能永磁铁氧体占比将继续提升，毛利率稳步增长，达到 33%-35%；(2) 金属软磁粉芯：目前金属软磁粉芯产能为 4000 吨，已建成投产，到 2022 年底产能将达到 5000 吨，未来将继续增长；(3) 软磁铁氧体：软磁铁氧体设计产能 6000 吨，预计 3 季度将投产，未来将持续放量。

预计公司 2022/2023/2024 年实现营业收入 10.72/14.11/18.33 亿元，分别同比增长 33.22%/31.65%/29.85%；归母净利润分别为 1.63/2.22/2.78 亿元，分别同比增长 24.08%/36.37%/25.32%，对应 EPS 分别为 1.35/1.85/2.31 元。

图表 60：收入预测

		单位	2021	2022E	2023E	2024E
永磁铁氧体	产能	吨	37000	40000	50000	60000
	产量		31197	36000	45000	54000
	收入	亿元	6.31	8.01	10.01	12.01
	成本		3.89	5.37	6.71	8.05
	毛利润		2.42	2.64	3.30	3.96
金属软磁粉芯	收入	亿元		0.80	2.00	4.00
	成本			0.56	1.40	2.80
	毛利润			0.24	0.60	1.20
其他业务	收入	亿元	1.74	1.91	2.10	2.31
	成本		1.32	1.41	1.51	1.61
	毛利润		0.42	0.50	0.60	0.70
营业收入		亿元	8.05	10.72	14.11	18.33
营业成本			5.20	7.33	9.61	12.46
毛利润			2.84	3.39	4.50	5.87
归母净利润			1.31	1.63	2.22	2.78

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

5.2 估值与投资建议

以 2022 年 10 月 10 日收盘价 27.25 元为基准，对应 2022-2024E 对应 PE 分别为 20.14/14.77/11.78 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

图表 61：可比公司估值分析（wind 一致预期，截至 2022/10/10）

证券代码	证券简称	10月10日收盘价（元）	2022E PE	2023E PE	2024E PE	2022E PB	2022E EPS
300811.SZ	铂科新材	86.34	45.8x	30.9x	22.6x	7.8x	1.89
002056.SZ	横店东磁	19.40	20.0x	16.2x	13.5x	4.0x	0.97
600330.SH	天通股份	10.29	17.4x	15.4x	11.5x	1.7x	0.59
600114.SH	东睦股份	7.80	25.6x	16.9x	12.9x	2.1x	0.30
行业平均			27.2x	19.8x	15.1x	3.9x	0.94
300835.SZ	龙磁科技	27.25	20.1x	14.8x	11.8x	3.1x	1.35

资料来源：Wind，中邮证券研究所

6 风险提示

上游原料价格波动风险；扩产项目建设不及预期；下游需求不及预期。

中邮证券投资评级标准

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。