

业绩底部，静待绽放

核心观点

龙磁科技是国内领先的高性能永磁铁氧体湿压磁瓦生产商，目前产能规模4万吨/年，预计2024年达到6万吨/年，规模将超过目前的全球龙头日本TDK。公司软磁业务已经形成4000吨/年金属磁粉芯和6000吨/年软磁铁氧体产能，并向下游布局电感产品，新收购了恩沃新能源布局微型光伏逆变器产品，完成了软磁粉-软磁粉芯-电感-微逆的全产业链布局，未来产能扩张叠加赛道高景气，公司业绩有望高速增长。

事件

2022年公司归母净利润1.05亿元，同比下降19.7%。龙磁科技近日披露2022年年度报告，报告期内，公司实现营业收入9.28亿元，同比增长15.30%；归属于上市公司股东的净利润1.05亿元，同比下降19.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8589.75万元，同比下降29.52%；基本每股收益0.88元，拟向全体股东每10股派发现金红利2元（含税）。

简评

四季度受生产扰动、成本上升等因素影响，业绩下滑。2022年四季度公司完成营收2.52亿元（同比+27.80%，环比+9.95%），归母净利润1787万元（同比-34.53%，环比-41.4%），公司整体毛利率21.38%（同比-7.09pct，环比-8.92pct）。全年利润下降主要系原材料成本增加、特殊因素导致的运费及燃动力成本上升、人工等支出增等因素导致，成本明显上升致毛利率下降。四季度还受到软磁铁氧体产线投产后转固增加摊销等影响产销、发货受阻致库存计提增加、能源差价补偿等因素影响。

永磁业务稳步增长，规模剑指全球高性能永磁铁氧体龙头。2022年底公司永磁铁氧体湿压磁瓦产能已达到4万吨/年，全年产量3.5万吨，销量3.3万吨，永磁业务完成营收7.4亿，毛利率31.43%，较去年的38.61%有所下降；其中子公司越南龙磁全年营收6170万元，净利润1704万元，净利率高达27.61%。未来两年，公司继续以每年约1万吨的速度扩张，2024年计划达到年产能6万吨，将超过目前全球龙头公司日本TDK的产能规模。同时新增的产能在产线布局、技术路线、硬件设备、人员配置等方面都处于行业先进水平。

软磁业务逐步推进，放量在即。公司已经建成4000吨/年金属磁粉芯和6000吨/年软磁铁氧体产能规模，并向软磁下游延伸布局

龙磁科技(300835)

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

SAC编号：s1440521110005

发布日期：2023年04月06日

当前股价：34.71元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-18.96/-18.29	-9.02/-14.42	-6.08/-2.04
12月最高/最低价(元)	63.09/20.28	
总股本(万股)	12,013.9	
流通A股(万股)	6,849.51	
总市值(亿元)	41.7	
流通市值(亿元)	23.77	
近3月日均成交量(万股)	506.27	
主要股东		
熊永宏	28.54%	

股价表现



Z

相关研究报告

- 22.12.12 【中信建投金属和金属新材料】龙磁科技(300835):布局光伏微型逆变器,新能源产业链进一步延伸
- 22.08.26 【中信建投金属和金属新材料】龙磁科技(300835):业绩底部或已确认,公司长期增长动力强劲
- 22.06.14 【中信建投金属和金属新材料】龙磁科技(300835):深耕高端永磁铁氧体,软磁业务添增长新动力

电感业务，光伏和车载类电感项目一期已进入小批量生产阶段，电感二期项目工程于 2023 年 3 月完成主体结构封顶，预计 2023 年底建成，2024 年一季度正式投产。目前软磁业务尚处于下游产品认证及业务拓展阶段，子公司龙磁金属营收 1841 万元，亏损 1449 万元，2023 年软磁及电感产品有望与永磁产品形成协同，增加汽车领域软磁出货，同时导入恩沃新能源的微逆产业链，实现软磁业务扭亏为盈。

布局微逆，完成全产业链一体化布局。近期公司完成恩沃新能源股权变更的工商登记手续，恩沃新能源正式成为公司控股子公司，年内并表，业务上完成了软磁粉料-磁粉芯-电感器件-微型逆变器的全产业链布局。恩沃新能源永康生产基地产能 30 万套/年，正在新建设上海生产基地，预计年底规模将达到 60 万套/年以上。公司微逆产品以一拖一和一拖二产品，一拖四产品开始投入市场，2023 年将以欧洲市场为基础，依托于龙磁多年完善的海外营销网络，拓展拉美、北美、东南亚等市场，实现全年出货量高速增长，构建新的利润增长极。

盈利预测和投资建议

预计公司 2023-2025 年营收 15.4/22.9/28.6 亿元，归母净利润 2.05/3.48/5.01 亿元，对应 EPS 为 1.71/2.90/4.17 元，对应 PE 为 20/12/8 倍。新能源汽车、光伏等行业高速增长，对高性能永磁铁氧体以及软磁、电感等需求大幅增长，公司作为稀缺的高端永磁材料生产商，规模、技术水平都将对标全球一流，受益行业高增和公司规模、盈利能力提升，同时公司切入需求增速更高的软磁及新能源元器件领域，新布局微型逆变器领域之后，新能源产业链布局更加完善，产品协同效应显著。业绩具备高成长性，给予“买入”评级。

风险提示

- 1、公司铁氧体永磁湿压磁瓦产能目前 4 万吨/年，未来规划到 6 万吨/年，永磁产能处于快速扩张期，项目进度不及预期或影响公司业绩；
- 2、磁材上游原料为铁红等，原材料价格波动会影响公司盈利能力，原材料价格过快上涨或有损利润；
- 3、软磁产品向下游延伸电感，产品需要得到下游光伏/新能源汽车厂的认证，若认证进度不及预期或影响产品销量；
- 4、产品下游与光伏、新能源汽车等密切相关，若政策变动影响终端需求，则或影响公司业绩释放；
- 5、微逆产品市场主要在海外，存在市场拓展不及预期可能。

重要财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	805	928	1,539	2,288	2,857
增长率(%)	43.9	15.3	65.9	48.7	24.8
净利润(百万元)	131	105	205	348	501
增长率(%)	92.1	-19.8	95.3	69.6	43.8
ROE(%)	13.8	10.6	19.4	25.7	27.2
EPS(元/股，摊薄)	1.85	0.88	1.71	2.90	4.17
P/E(倍)	18.7	39.7	20.3	12.0	8.3
P/B(倍)	2.7	4.4	3.7	2.9	2.2

资料来源：公司公告、中信建投

分析师介绍

王介超：建投金属新材料首席分析师

高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。实业工作 8 年，金融行业工作 5 年，主编国标 GB/T 18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利技术，擅长金属及建筑产业链研究，曾获得 wind 金牌分析师，水晶球奖钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色行业最佳分析师等。

研究助理

郭衍哲 010-85130599 guoyanzhe@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk