

湿压磁瓦稳步成长，业务扩张导致费用上升净利率略有下滑

龙磁科技(300835)

事件

2022年一季报公布：营收增长23.5%，归母净利润略降4.01%。

2022年4月26日晚，龙磁科技发布2022年第一季度报告，报告期内公司共实现营业收入2.24亿元，同比增长23.50%；归属于上市公司股东的净利润2790.82万元，同比下降4.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2081.15万元，同比下降21.70%；基本每股收益0.39元。公司一季度营收基本符合预期，利润低于预期水平。

简评

保持产能扩张步伐，增加资本开支，负债增长。公司保持产能扩张步伐，年内将重点推进越南龙磁二期4000吨永磁铁氧体湿压磁瓦产能进度、合肥庐江206工厂建设、软磁产业链项目产能投产，资本开支增加。截至2022年一季度末，公司短期借款1.62亿元，增长58.89%，长期借款6178.76万元，增长619.46%，负债合计4.47亿元，增长57.88%。

费用上升，为企业产能扩张、产品升级必经路径。2022年一季度，公司销售费用、管理费用较去年略有下降，研发费用增长92.99%至1490.16万元，财务费用增长4.31倍至373.83万元，其中利息费用212.67万元，增长138.0%。企业产能扩张带来费用的增长、研发费用的上升，公司不仅在产能规模上剑指全球第一，产品技术水平也同步向TDK靠拢，技术研发投入增长是必经之路。

高性能铁氧体永磁产能保持扩张，产能规模行业前列，未来剑指全球第一。公司是稀缺的高端铁氧体永磁材料生产商，截至到2021年底，已形成了产能为3.3万吨/年的高性能永磁铁氧体规模。公司计划到2024年底每年新增1万吨/年铁氧体永磁产能，到2024年达到6万吨/年，超过目前全球龙头日本TKD。2022年产能增量主要来自2022年下半年投产越南龙磁二期4000吨生产线、庐江206工厂产能增至1万吨/年。

积极布局软磁及新能源元器件领域，打开成长空间。公司布局软磁及器件生产，粉料，磁芯，电感三位一体全方面发展。布局6000t高性能软磁材料，已形成金属磁粉芯3000吨/年产能，2022年将达到5000吨；软磁铁氧体设计产能6000吨/年，正在建设，计划2022年三季度投产；投资7亿元建设高频磁性器件项目等，构建软磁材料全产业链。随着光伏、新能源、储能等领域发展，软磁及电感需求将大幅增长，公司打开成长空间。

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

18701680190

SAC 执证编号：S1440521110005

王晓芳

wangxiaofang@csc.com.cn

17633135967

SAC 执证编号：S1440520090002

发布日期：2022年04月27日

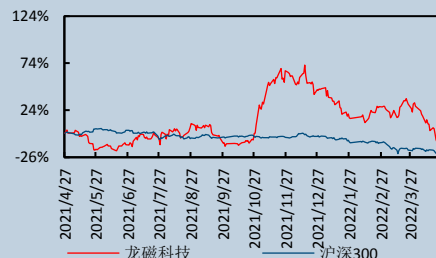
当前股价：22.99元

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 |
|---------------|---------------|-------------|
| -38.83/-29.48 | -33.57/-13.88 | -22.62/2.85 |
| 12月最高/最低价(元) | | 89.8/22.68 |
| 总股本(万股) | | 12,013.9 |
| 流通A股(万股) | | 6,851.17 |
| 总市值(亿元) | | 27.62 |
| 流通市值(亿元) | | 15.75 |
| 近3月日均成交量(万股) | | 244.26 |
| 主要股东 | | |
| 熊永宏 | | 28.54% |

股价表现



相关研究报告

- 22.01.22 【中信建投金属和金属新材料】龙磁科技(300835):高性能铁氧体永磁稳步增长，加快新能源软磁产业链布局
- 21.11.03 【中信建投钢铁II】龙磁科技(300835):高端磁材需求快速增长，公司发展未来可期

盈利预测和投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.63 亿、2.21 亿和 2.97 亿元，增速为 24.2%、35.7%和 34.4%，对应当前估计 PE 分别为 17.1 倍、12.6 倍和 9.4 倍。微特电机以及我国新能源行业增速较高，对高性能永磁铁氧体以及软磁、电感等元器件的需求将大幅增长。公司作为率先掌握了技术和客户认证优势的高端永磁材料厂家，将受益于高端永磁行业的增长，并向软磁及新能源元器件领域进军。公司目前项目储备丰富，具备较高成长性，给予“买入”评级。

风险提示

项目建设进度不及预期，疫情反复影响需求。

重要财务指标

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 559 | 805 | 1,015 | 1,144 | 1,407 |
| 增长率(%) | 1.5 | 43.9 | 26.2 | 12.7 | 23.0 |
| 净利润(百万元) | 68 | 131 | 163 | 221 | 297 |
| 增长率(%) | -19.4 | 92.1 | 24.2 | 35.7 | 34.4 |
| ROE(%) | 8.2 | 13.8 | 14.8 | 16.9 | 18.6 |
| EPS(元/股，摊薄) | 0.97 | 1.85 | 1.35 | 1.84 | 2.47 |
| P/E(倍) | 24.0 | 12.5 | 17.1 | 12.6 | 9.4 |
| P/B(倍) | 2.0 | 1.8 | 2.7 | 2.2 | 1.8 |

资料来源：公司公告、中信建投

分析师介绍

王介超：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）

冶金及建筑行业工作近 8 年，金融行业工作 5 年，2017 年开始从事卖方研究工作，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，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的行业经验，擅长金属及建筑产业链研究。

王晓芳：周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料。

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。

本报告由中信建投(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
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 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