

英思特 (301622.SZ)

新股覆盖研究

◆ 下周一（11月18日）有一家创业板上市公司“英思特”询价。

◆ **英思特 (301622)**：公司主要从事稀土永磁材料应用器件的研发、生产和销售。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 6.70 亿元/11.34 亿元/9.52 亿元，YOY 依次为 78.73%/69.14%/-16.04%；实现归母净利润 1.28 亿元/1.99 亿元/1.38 亿元，YOY 依次为 79.91%/55.92%/-30.58%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 8.49 亿元、同比增长 28.11%，实现归母净利润 1.38 亿元、同比增长 29.66%。根据公司管理层初步预测，公司 2024 年营业收入较 2023 年度增长 15.69%，归母净利润较 2023 年度增长 0.28%。

① **投资亮点**：1、公司是全球消费电子龙头苹果公司的稀土永磁材料应用器件核心供应商，双方合作具备较强的可持续性 & 稳定性。公司深耕稀土永磁材料应用器件领域十余年，与全球消费电子龙头苹果公司具有良好的合作历史。2019 年公司成功获得苹果合格供应商资格，2020-2022 年双方合作不断加深，合作范围从平板电脑延伸至手机及其他产品、量产项目数量由 4 项增至 8 项，2023 年公司来自最终应用于苹果终端产品的收入达 6.28 亿元、占主营业务收入的 71%；另据问询函回复披露，在苹果公布的 2021 及 2022 财年供应商名单中，公司为提供稀土永磁材料应用器件的四家供应商之一。展望未来，公司有望受益于双方合作的可持续及稳定性；1) 苹果供应链厂商已陆续向东南亚迁移，考虑到对客户新增产能进行更好的配套服务，公司已于 2023 年 6 月在越南新设子公司；2) Apple Intelligence 的发布有望带动苹果硬件产品线的换机周期，公司相关永磁应用器件有望实现量价齐升。2、公司积极向新能源汽车等非消费电子应用领域拓展，并为配合客户需求、新建烧结钕铁硼毛坯生产线，或助力未来业绩稳步向好。据公司招股书披露，2020 年全球高性能钕铁硼永磁材料的第二大应用领域为汽车、占比达 23.8%，约为消费电子行业的 3 倍，后续汽车的电动化发展趋势、更是使汽车行业成为永磁材料需求抬升的主力；以单台驱动电机磁体的使用量为例，混合动力车为 1-2kg、插电式混合动力车为 2-3kg、纯电动汽车则高达 5-10kg。现阶段，公司业务正积极向汽车等非消费电子领域拓展，一方面，考虑到汽车领域客户倾向于选择具有毛坯生产能力的全工序供应商，公司新建毛坯生产线，据公司招股书披露、毛坯生产线于 2023 年 4 月开始投产、目前处于产能爬坡及产品开发阶段；另一方面，公司拟通过募投“消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目”，新增新能源汽车电机单磁体应用器件 6000 万件的产能，为后续的业务拓展奠定基础。

② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取中科三环、金力永磁、宁波韵升、正海磁材、英洛华、大地熊、中科磁业为英思特的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 45.79 亿元，平均销售毛利率为 14.11%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示**：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	86.95
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴争争
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（联芸科技）-2024 年第 80 期-总第 507 期 2024.11.10
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（万源通）-2024 年第 79 期-总第 506 期 2024.11.8
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（红四方）-2024 年第 78 期-总第 505 期 2024.11.7
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（金天钛业）-2024 年第 77 期-总第 504 期 2024.11.2
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（壹连科技）-2024 年第 76 期-总第 503 期 2024.11.1



险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	670.3	1,133.7	951.8
同比增长(%)	78.73	69.14	-16.04
营业利润(百万元)	144.5	224.9	155.3
同比增长(%)	78.11	55.63	-30.93
净利润(百万元)	127.8	199.3	138.3
同比增长(%)	79.91	55.92	-30.58
每股收益(元)	1.47	2.29	1.59

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、英思特	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2020 年-2023 年中国稀土永磁材料产量及需求量 (万吨)	5
图 6: 全球高性能钕铁硼永磁材料消费结构 (2020 年)	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、英思特

公司主要从事稀土永磁材料应用器件的研发、生产和销售；主要产品包括单磁体应用器件和磁组件应用器件，应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、电子配件产品、智能家居产品等。

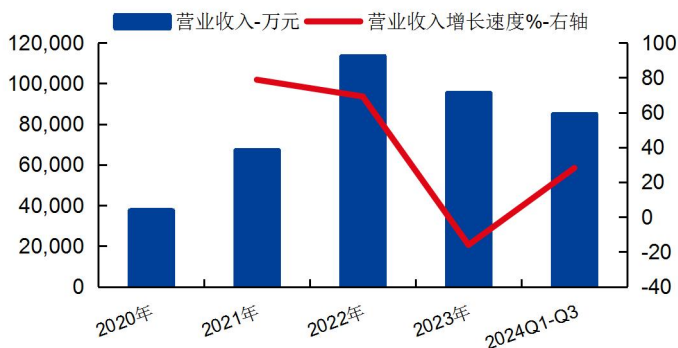
公司自设立以来坚持在消费电子领域深耕，凭借较为领先的生产制造工艺及良好的产品质量，获得了下游客户对公司产品的认可与信任，已经成为苹果、微软、小米、华为、联想、reMarkable、罗技等多家国际知名消费电子品牌商的稀土永磁材料应用器件主要供应商之一。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 6.70 亿元/11.34 亿元/9.52 亿元，YOY 依次为 78.73%/69.14%/-16.04%；实现归母净利润 1.28 亿元/1.99 亿元/1.38 亿元，YOY 依次为 79.91%/55.92%/-30.58%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 8.49 亿元、同比增长 28.11%，实现归母净利润 1.38 亿元、同比增长 29.66%。

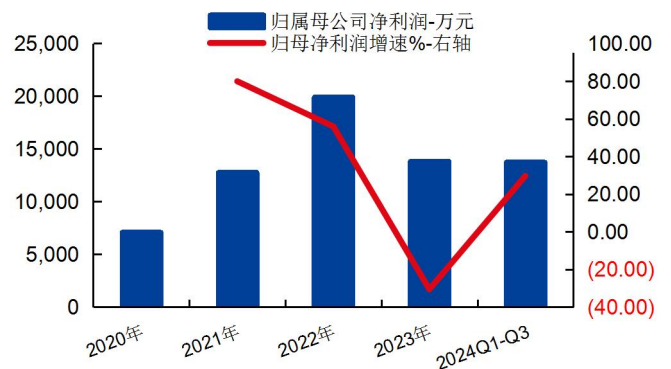
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为两大板块，分别为单磁体应用器件(4.22 亿元，47.76%)、磁组件应用器件（4.62 亿元、52.24%）；2021 至 2024Q3 期间，公司以磁组件应用器件产品为核心，其收入占比达 50%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



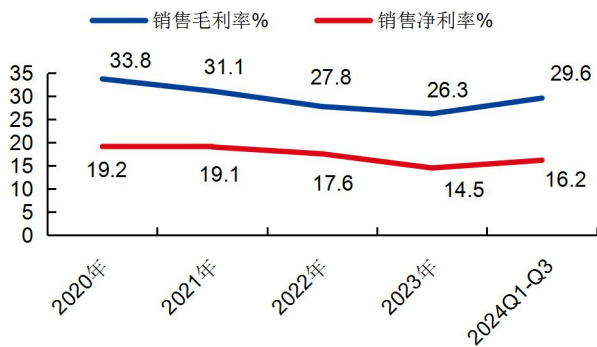
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



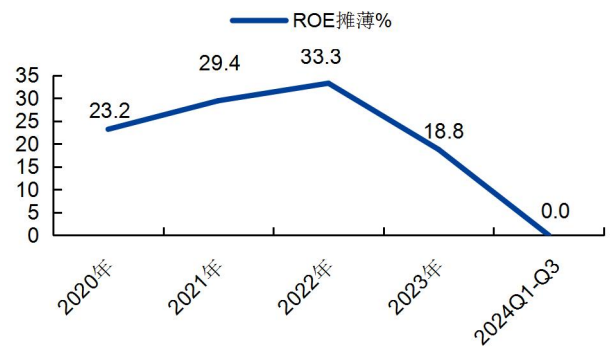
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司从事稀土永磁材料应用器件的研产销；根据主要产品类型，可归属于稀土永磁行业。

1、稀土永磁材料行业

稀土永磁材料是稀土金属和过渡族金属形成的合金，用粉末冶金方法制成，经磁场充磁后制成的一种磁性材料，是对相关产品性能、效率提升较为明显的重要基础材料，在战略性新兴产业中应用量较大，目前已成为稀土新材料中最大的消费领域。

根据中国稀土行业协会数据，2021 年中国稀土永磁材料产量达到 21.94 万吨，同比增长 16.64%；其中烧结钕铁硼永磁材料产量达到 20.71 万吨，同比增长 16.02%。根据 SMM（上海有色网）数据，中国稀土永磁材料行业基本维持供需平衡，2020 年至 2023 年，行业产量及需求量稳步增长，年需求复合增长率均约为 12%。

图 5：2020 年-2023 年中国稀土永磁材料产量及需求量（万吨）

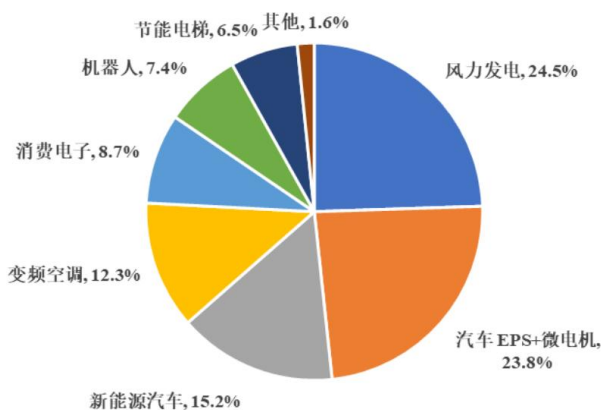
单位：万吨

年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
产量	19.62	21.94	25.50	28.00
需求量	18.90	21.74	25.00	27.00

资料来源：SMM（上海有色网）、华金证券研究所

稀土永磁材料经过三十多年研究、开发和应用，性能得到了明显提升，促进了稀土永磁材料应用器件向小型化、集成化发展，已广泛应用于风力发电、消费电子、汽车工业、医疗设备、能源交通等众多领域；其中，汽车是目前高性能钕铁硼永磁材料最主要的应用领域。

图 6：全球高性能钕铁硼永磁材料消费结构（2020 年）



资料来源：公司招股书、华金证券研究所

（1）消费电子

钕铁硼永磁材料由于其高磁能积、高压实密度等优点，符合消费电子产品小型化、轻量化、轻薄化、注重体验感的发展趋势，被广泛应用于手机、平板电脑、笔记本电脑、键盘、摄像头、无线耳机、无线充电设备等诸多消费类电子产品，其电声部分、震动电机、传感器应用、无线充电等功能及部分结构组件均需要应用钕铁硼的强磁特性。

（2）新能源汽车

新能源汽车领域中钕铁硼永磁材料主要应用于永磁驱动电机的生产。永磁同步电机具有能量密度大、运行可靠、调速性能佳等特点，相比于直流电机、感应电机、开关磁阻电机，在同等质量、体积下可以提供更大的动力输出，是中国新能源汽车驱动电机的主流，渗透率呈现逐年升高的趋势。在新能源汽车中，单台驱动电机磁体的使用量：混合动力车为 1-2kg，插电式混合动力车为 2-3kg，纯电动汽车为 5-10kg。除用于永磁驱动电机外，钕铁硼永磁材料还广泛用于新能源汽车的转向系统、锁止系统等。

（三）公司亮点

1、公司是全球消费电子龙头苹果公司的稀土永磁材料应用器件核心供应商，双方合作具备较强的可持续性 & 稳定性。公司深耕稀土永磁材料应用器件领域十余年，与全球消费电子龙头苹果公司具有良好的合作历史。2019 年公司成功获得苹果合格供应商资格，2020-2022 年双方合作不断加深、合作范围从平板电脑延伸至手机及其他产品、量产项目数量由 4 项增至 8 项，2023 年公司来自最终应用于苹果终端产品的收入达 6.28 亿元、占主营业务收入的 71%；另据问询函回复披露，在苹果公布的 2021 及 2022 财年供应商名单中，公司为提供稀土永磁材料应用器件的四家供应商之一。展望未来，公司有望受益于双方合作的可持续及稳定性；1) 苹果供应链厂商已陆续向东南亚迁移，考虑到对客户新增产能进行更好的配套服务，公司已于 2023 年 6 月在越南新设子公司；2) Apple Intelligence 的发布有望带动苹果硬件产品线的换机周期，公司相关永磁应用器件有望实现量价齐升。

2、公司积极向新能源汽车等非消费电子应用领域拓展，并为配合客户需求、新建烧结钕铁硼毛坯生产线，或助力未来业绩稳步向好。据公司招股书披露，2020年全球高性能钕铁硼永磁材料的第二大应用领域为汽车、占比达23.8%，约为消费电子行业的3倍，后续汽车的电动化发展趋势、更是使汽车行业成为永磁材料需求抬升的主力；以单台驱动电机磁体的使用量为例，混合动力车为1-2kg、插电式混合动力车为2-3kg、纯电动汽车则高达5-10kg。现阶段，公司业务正积极向汽车等非消费电子领域拓展，一方面，考虑到汽车领域客户倾向于选择具有毛坯生产能力的全工序供应商，公司新建毛坯生产线，据公司招股书披露、毛坯生产线于2023年4月开始投产、目前处于产能爬坡及产品开发阶段；另一方面，公司拟通过募投“消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目”，新增新能源汽车电机单磁体应用器件6000万件的产能，为后续的业务拓展奠定基础。

（四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入3个项目，以及补充流动资金。

- 1、**消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目**：项目建设完成后，预计将新增消费电子产品单磁体应用器件50,000万件，新能源汽车电机单磁体应用器件6,000万件，磁组件应用器件24,000万件。
- 2、**研发中心建设项目**：项目将围绕新产品、新工艺、检测设备等方向，购置先进的研发设备和软件等配套设备，并构建高效、规范的研发环境。
- 3、**智能工厂4.0平台建设项目**：本项目将新增硬件设备包含系统开发硬件、运行硬件及智能仓储硬件；软件包含MES系统、OA系统、全面预算管理系统、主数据系统、智能仓储系统、数据灾备系统等。

表1：公司IPO募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目	37,553.69	37,553.69	24个月
2	研发中心建设项目	3,900.86	3,900.86	24个月
3	智能工厂4.0平台建设项目	4,131.60	4,131.60	36个月
	补充流动资金	15,000.00	15,000.00	
	总计	60,586.15	60,586.15	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2023年度，公司实现营业收入9.52亿元，同比下降16.04%；实现归属于母公司净利润1.38亿元，同比下降30.58%。根据管理层初步预测，公司预测2024年实现营业收入110,115.10万元，较2023年度增长15.69%；预测实现归属于母公司股东的净利润13,872.40万元，较2023年度增长0.28%；预测实现扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润12,892.95万元，较2023年度增长7.56%。

公司专注于稀土永磁材料应用器件领域；根据主营业务的相似性，选取中科三环、金力永磁、宁波韵升、正海磁材、英洛华、大地熊、中科磁业为英思特的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023年度可比公司的平均收入为45.79亿元，平均销售毛利率为14.11%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年营收 增速	2023 年归母 净利润 (亿元)	2023 年归母 净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
000970.SZ	中科三环	141.15	1,445.77	83.58	-13.97%	2.75	-67.53%	12.71%	4.18%
300748.SZ	金力永磁	300.12	112.70	66.88	-6.66%	5.64	-19.78%	16.07%	8.03%
600366.SH	宁波韵升	87.00	98.15	53.69	-16.23%	-2.27	-163.94%	6.18%	-3.85%
300224.SZ	正海磁材	117.30	43.59	58.74	-7.05%	4.48	10.74%	18.09%	11.54%
000795.SZ	英洛华	150.10	71.17	38.49	-18.67%	0.87	-66.46%	18.17%	3.31%
688077.SH	大地熊	32.09	160.51	14.30	-32.52%	-0.43	-128.59%	11.80%	-3.91%
301141.SZ	中科磁业	57.65	278.02	4.85	-21.75%	0.48	-46.15%	15.74%	3.80%
	平均值	126.49	43.59	45.79	-16.69%	1.64	-68.82%	14.11%	3.30%
301622.SZ	英思特	/	/	9.52	-16.04%	1.38	-30.58%	26.25%	18.77%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024年11月13日），华金证券研究所

备注：PE-TTM 均值计算剔除因净利润波动较大而造成异常的中科三环、金力永磁、宁波韵升、英洛华、大地熊、中科磁业。

（六）风险提示

主要客户集中的风险、对终端客户苹果存在重大依赖的风险、收入下滑的风险、市场份额下降的风险、产品质量的风险、产能无法满足客户需求的风险、业务拓展不达预期的风险、磁泥废料管理的风险、技术和创新风险、产品毛利率持续下降的风险、汇率波动的风险、主要原材料价格波动的风险、中美贸易摩擦加剧的风险等风险。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn