

2023年03月15日

中科磁业（301141.SZ）

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 本周五（3月17日）有一家创业板上市公司“中科磁业”询价。
- ◆ **中科磁业（301141）：**公司是国内重要的永磁材料生产商与应用方案提供商，主要从事烧结钕铁硼永磁材料和永磁铁氧体磁体等永磁材料的研发、生产和销售。公司2020-2022年分别实现营业收入3.78亿元/5.45亿元/6.19亿元，YOY依次为45.32%/44.25%/13.54%，三年营业收入的年复合增速33.52%；实现归母净利润0.56亿元/0.85亿元/0.89亿元，YOY依次为100.75%/50.87%/4.97%，三年归母净利润的年复合增速47.04%。根据初步预测，2023年1-3月公司实现净利润为在1,300万元至1,800万元之间，同比下降36.67%至54.26%。
- ① **投资亮点：**1、公司是国内少数具备万吨级永磁铁氧体磁体生产能力的企业之一。截至2020年底，我国从事永磁铁氧体磁体的企业约300多家，行业集中度较低，企业规模普遍较小。公司是国内少数具备万吨级生产能力的企业之一，在生产规模、技术水平及产品质量上均属国内第一梯队。截至最新，公司永磁铁氧体产品主要为磁瓦，其年产能约在1.01万吨，公司拟使用募投资金增加6000吨/年的磁瓦生产能力，有望深化公司在永磁铁氧体领域的竞争优势、较好地支撑该领域业务发展。2、**公司产品获得业内领先的电声器件及永磁电机厂商认可。**公司长期致力服务国内外客户，目前获得如韩国星主、通力电子、EM-Tech等业内领先的电声器件制造商及永磁电机生产企业（产品最终应用于三星、哈曼、索尼、华为、小米、亚马逊、格力、大金等全球知名消费电子、节能家电品牌），以及国内主要家电企业美的集团的认可。
- ② **同行业上市公司对比：**公司专注于永磁材料行业且主要产品为烧结钕铁硼永磁材料或永磁铁氧体磁体，根据主营业务的相似性，选取金力永磁、中科三环、正海磁材、英洛华、宁波韵升、大地熊为中科磁业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021年第四季度至2022年第三季度行业平均收入规模57.66亿元，可比PE-TTM（算术平均）为24.88X，销售毛利率为18.96%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率略高于行业平均水平。
- ◆ **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	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	378.1	545.4	619.3
同比增长(%)	45.32	44.25	13.54
营业利润(百万元)	65.3	94.8	94.8
同比增长(%)	98.87	45.06	-0.00
净利润(百万元)	56.4	85.1	89.4
同比增长(%)	100.75	50.87	4.97

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	66.44
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@huajinse.cn

相关报告

日联科技-新股专题覆盖报告（日联科技）
-2023年第35期-总第232期 2023.3.14
未来电器-新股专题覆盖报告（未来电器）
-2023年第34期-总第231期 2023.3.9
泓淋电力-新股专题覆盖报告（泓淋电力）
-2023年第33期-总第230期 2023.3.1
宏源药业-新股专题覆盖报告（宏源药业）
-2023年第32期-总第229期 2023.2.28
涛涛车业-新股专题覆盖报告（涛涛车业）
-2023年第31期-总第228期 2023.2.28



每股收益(元)	0.88	1.28	1.35
---------	------	------	------

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

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

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	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	6
表 2: 同行业上市公司指标对比	7

一、中科磁业

公司是国内重要的永磁材料生产商之一，主要从事永磁材料的研发、生产和销售，并提供永磁材料应用方案，产品被广泛应用于消费电子、节能家电、工业设备、汽车工业、风力发电、智能制造、电动工具等众多领域。公司经过十余年的研发与生产，目前已全面掌握生产永磁材料的核心技术，并拥有多项发明专利，已具备一定的品牌优势，客户覆盖国内外领先的电声器件制造商及永磁电机生产中高端企业。

(一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 3.78 亿元/5.45 亿元/6.19 亿元，YOY 依次为 45.32%/44.25%/13.54%，三年营业收入的年复合增速 33.52%；实现归母净利润 0.56 亿元/0.85 亿元/0.89 亿元，YOY 依次为 100.75%/50.87%/4.97%，三年归母净利润的年复合增速 47.04%。

2021 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为烧结钕铁硼永磁材料（3.51 亿元，67.19%）、永磁铁氧体磁体（1.64 亿元，31.43%）、外购产品（0.72 亿元，1.38%）。2019 年至 2022 年 1-6 月报告期间，烧结钕铁硼永磁材料始终为公司的主要业务及收入来源，其销售收入占比维持在 60%以上，其中钕铁硼磁钢产品为主体、占据近 85%的份额。

图 1：公司收入规模及增速变化

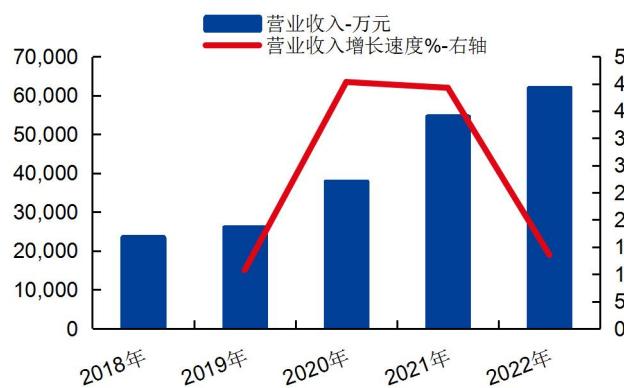
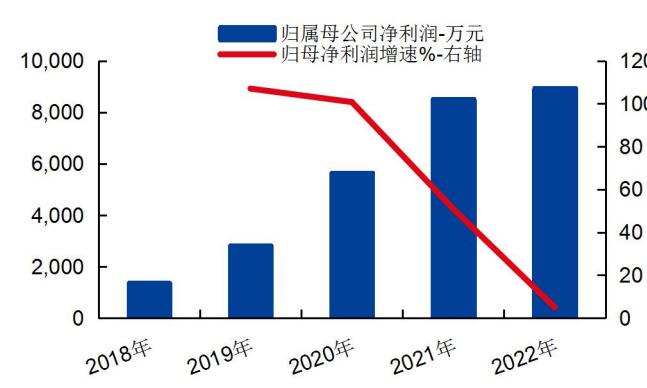


图 2：公司归母净利润及增速变化



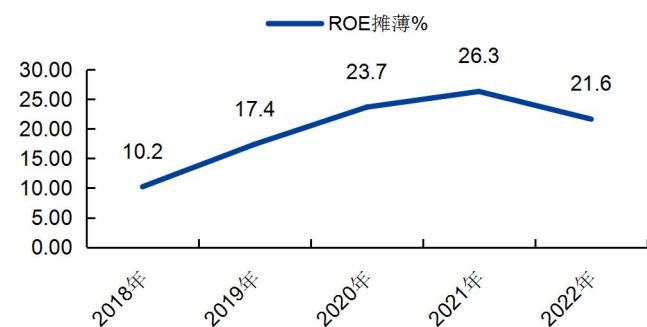
资料来源：wind，华金证券研究所

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



图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

公司主要从事永磁材料的研发、生产与销售，主要产品可分为烧结钕铁硼永磁材料和永磁铁氧体磁体。根据产品属性，公司归属于永磁材料行业；细分来看，公司分别归属于钕铁硼永磁材料行业和永磁铁氧体磁体行业。

我国目前已成为全球磁性材料主要生产制造国，我国磁性材料产业总产值已由 2010 年的 300 亿元增至 2020 年的超过 800 亿元。2020 年，我国稀土永磁产量超过全球产量的 90%，永磁铁氧体产量已经超过全球产量的 78%，软磁铁氧体产量超过全球产量的 73%。磁性材料生产空间布局日趋合理，产业集聚效应增强，长三角、珠三角与中西部地区磁性材料产业基地初具规模。

1、钕铁硼永磁材料行业

日本、欧洲和美国等地是全球重要的钕铁硼永磁材料生产与消费市场；日本作为全球第二大钕铁硼生产国，拥有多家具有顶级研发、生产实力的超大规模稀土永磁材料生产企业；德国拥有行业龙头企业，在欧洲多地建立永磁材料工厂。

国内钕铁硼永磁材料生产企业普遍规模小、技术工艺简单、产品品质不高，只有少量企业能够从事高端应用领域的永磁材料研发与生产。随着我国企业在加工环节和处理工艺方面的技术突破，钕铁硼永磁材料生产企业快速成长，我国企业生产的钕铁硼永磁材料产品性能得到大幅提升，已基本实现钕铁硼永磁材料生产装备实现国产化，在快淬甩带、破碎制粉、真空熔炼等设备领域已达到或接近国际先进水平。烧结钕铁硼是我国目前产量最高、应用范围最广泛的稀土永磁材料，2021 年，我国烧结钕铁硼毛坯产量达到 20.71 万吨，同比增长 16%。

2、永磁铁氧体磁体行业

随着全球永磁铁氧体磁体的生产逐渐从美日等发达国家转移向发展中国家，目前我国永磁铁氧体磁体的产量已跃居全球第一，占全球产量的 78%，但国内永磁铁氧体磁体行业集中度较低，生产企业普遍规模较小，技术工艺总体水平不高。截止 2020 年底，我国从事永磁铁氧体生产的企业约 300 多家，其中年生产能力在 1,000 吨以下的企业占 45% 左右，1,000-3,000 吨的企业占 25% 左右，3,000-5,000 吨企业约占 21%，10,000 吨以上的企业有近 20 家，约占 9%。全球高端永磁铁氧体磁体产品的市场竞争依旧集中在日本、美国等发达国家的生产厂家，我国企业逐步加入高端市场竞争但总体参与度不高，虽然我国永磁铁氧体生产企业已形成产学研配套的完整工业体系，但高端永磁铁氧体磁体仍然依赖进口。

(三) 公司亮点

1、公司是国内少数具备万吨级永磁铁氧体磁体生产能力的企业之一。截至 2020 年底，我国从事永磁铁氧体磁体的企业约 300 多家，行业集中度较低，企业规模普遍较小。公司是国内少数具备万吨级生产能力的企业之一，在生产规模、技术水平及产品质量上均属国内第一梯队。截至目前，公司永磁铁氧体产品主要为磁瓦，其年产能约在 1.01 万吨，公司拟使用募集资金增加 6000 吨/年的磁瓦生产能力，有望深化公司在永磁铁氧体领域的竞争优势、较好地支撑该领域业务发展。

2、公司产品获得业内领先的电声器件及永磁电机厂商认可。公司长期致力服务国内外客户，目前获得如韩国星主、通力电子、EM-Tech 等业内领先的电声器件制造商及永磁电机生产企业(产品最终应用于三星、哈曼、索尼、华为、小米、亚马逊、格力、大金等全球知名消费电子、节能家电品牌)，以及国内主要家电企业美的集团的认可。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

1、**年产 6000 吨高性能电机磁瓦及年产 1000 吨高性能钕铁硼磁钢技改项目：**本项目的主要建设内容为在现有厂区新建生产车间等主体建筑以及相应的供电、供水、供气等公辅设施，新增先进的生产、检测设备等，以提升公司高性能产品的生产规模。

2、**研发技术中心建设改造项目：**本项目的主要建设内容为购置土地、新厂房建设和国内外先进生产设备的引入，以提升产品质量、提高技术水平，并扩大 X 射线检测装备的生产能力。本项目主要建设内容为在公司现有场地建设研发技术中心，新增设备及软件投入以提升公司的研发创新能力，加快研究成果转换，提升公司生产效率，引进高水平研发技术人员。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

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	年产 6000 吨高性能电机磁瓦及年产 1000 吨高性能钕铁硼磁钢技改项目	24,511.00	24,511.00	3 年
2	研发技术中心建设改造项目	4,046.96	4,046.96	2 年
3	补充流动资金	8,000.00	8,000.00	—
	总计	36,557.96	36,557.96	—

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

2022 年度，公司实现营业收入 6.19 亿元，同比增长 13.54%；实现归属于母公司净利润 0.89 亿元，同比增长 4.97%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1-3 月营业收入为 1 亿元至 1.25 亿元之间；预计 2023 年 1-3 月净利润为在 1,300 万元至 1,800 万元之间，同比下降 36.67% 至 54.26%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 1,200 万元至 1,700 万元之间，同比下降 38.67% 至 56.71%。

公司专注于永磁材料行业且主要产品为烧结钕铁硼永磁材料或永磁铁氧体磁体，根据主营业务的相似性，选取金力永磁、中科三环、正海磁材、英洛华、宁波韵升、大地熊为中科磁业的可比上市公司。从上述可比公司来看，2021 年第四季度至 2022 年第三季度行业平均收入规模 57.66 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 24.88X，销售毛利率为 18.96%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率略高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	归母净				销售毛利 率-TTM	ROE 摊薄 -TTM
				收入-TTM (亿元)	收入增速 -TTM	利润 -TTM	净利润增 长率-TTM (亿元)		
300748.SZ	金力永磁	227.56	30.30	63.75	71.42%	7.88	77.86%	19.08%	11.71%
000970.SZ	中科三环	159.26	19.67	97.42	48.19%	8.10	197.46%	17.99%	13.13%
300224.SZ	正海磁材	101.95	26.37	55.26	83.56%	3.87	76.23%	14.67%	12.38%
000795.SZ	英洛华	76.75	29.69	47.32	37.68%	2.59	88.12%	18.23%	9.57%
600366.SH	宁波韵升	110.12	23.16	61.58	87.88%	4.76	15.83%	22.21%	9.27%
688077.SH	大地熊	37.72	20.08	20.63	45.98%	1.88	50.41%	21.55%	16.15%
301141.SZ	中科磁业	/	/	6.19	13.54%	0.89	4.97%	22.20%	21.65%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

备注: 由于可比上市公司尚未披露 2022 年报, 可比上市公司的收入-TTM、净利润-TTM 数据范围为 2021Q4-2022Q3; 中科磁业的收入-TTM、净利润-TTM 数据为 2022 年全年数据。

(六) 风险提示

主要原材料价格波动的风险、出口业务风险、税收优惠政策变化风险、新增产能难以完全消化的风险、项目无法实现预期收益和新增折旧摊销影响盈利的风险、产品下游应用领域相对集中的风险、限电限产政策收紧影响生产经营的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

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