

天和磁材 (603072.SH)

新股覆盖研究

- ◆ 下周二（12月17日）有一家主板上市公司“天和磁材”询价。
- ◆ **天和磁材 (603072)**：公司专注于高性能稀土永磁材料领域，重点围绕下游新能源汽车及汽车零部件、风力发电、节能家电、3C 消费电子等终端领域。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 18.25 亿元/28.85 亿元/26.51 亿元，YOY 依次为 58.78%/58.03%/-8.09%；实现归母净利润 1.43 亿元/2.23 亿元/1.69 亿元，YOY 依次为 9.38%/55.79%/-24.25%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 19.37 亿元、同比下降 1.40%，实现归母净利润 1.07 亿元、同比下降 8.06%。根据公司管理层初步预测，公司 2024 年营业收入同比变动-11.35%至 2.64%，净利润同比变动-16.72%至 2.22%。
 - ① **投资亮点**：1、公司地处“稀土之都”包头，通过“毛坯+成品”双轮驱动的业务模式，逐步成为我国高性能钕铁硼的核心供应商。公司核心团队深耕烧结钕铁硼领域 30 余年，发展初期便专注于附加值相对较高的前端毛坯开发环节，为后续实施“毛坯与成品”双轮驱动的业务模式奠定了坚实基础；同时，公司所在的内蒙古自治区包头市被誉为“稀土之都”，其稀土探明资源储量、产量均居全国首位，现已具备较为完善的稀土工业体系，助力公司形成较强的区位优势。据公司招股书披露，2023 年公司烧结钕铁硼毛坯产量为 8200 吨、达到行业第一梯队的规模水平，并在自治区稀土永磁材料产业中的烧结钕铁硼市占率达 21.5%。从行业发展来看，稀土永磁材料系实现电磁转换、电信号转换、磁力转换等功能的关键战略材料，使得新能源汽车、风力发电、航空航天等新型高端应用领域对其需求不断抬升；公司作为国内高性能稀土永磁材料的核心供应商，有望从中获益。2、公司加速布局海外子公司，积极推进国际化发展战略。伴随着与博世、博泽、法雷奥、Volkswagen AG 等国际知名厂商的合作精进，公司稀土永磁材料产品出口规模呈现逐年增长趋势；报告期内，对欧洲、日本、韩国等境外国家及地区的销售收入比重由 2021 年的 23.03%增至 2024H1 的 48.30%。现阶段来看，公司海外市场布局工作仍在持续，据招股书披露，公司于 2024 年 2 月在德国设立全资子公司天和磁材技术有限公司以负责磁性材料及其装配件的相关技术研发及进出口贸易，又于同月在匈牙利设立全资子公司优科磁器件有限公司以负责钕铁硼产品的生产与销售，有望助推海外业务向好。
 - ② **同行业上市公司对比**：根据主营业务的相似性，选取金力永磁、正海磁材、宁波韵升、英洛华、大地熊、以及中科磁业作为天和磁材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 39.49 亿元，平均 PS-TTM（剔除异常值/算数平均）为 2.74X，平均销售毛利率为 14.34%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，毛利率则与同业可比公司均值相当。
- ◆ **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。

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	198.21
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

戴铮铮
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（林泰新材）-2024 年第 90 期-总第 517 期 2024.12.9
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中力股份）-2024 年第 89 期-总第 516 期 2024.12.7
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（博科测试）-2024 年第 88 期-总第 515 期 2024.12.6
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（蓝宇股份）-2024 年第 87 期-总第 514 期 2024.11.29
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（科隆新材）-2024 年第 86 期-总第 513 期 2024.11.25



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)	1,825.4	2,884.7	2,651.3
同比增长(%)	58.78	58.03	-8.09
营业利润(百万元)	157.0	230.2	183.3
同比增长(%)	6.97	46.65	-20.37
归母净利润(百万元)	143.0	222.8	168.8
同比增长(%)	9.38	55.79	-24.25
每股收益(元)	0.72	1.12	0.85

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、天和磁材	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: 中国烧结钕铁硼产量增长趋势 (单位: 万吨)	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、天和磁材

公司专注于高性能稀土永磁材料领域，重点围绕下游新能源汽车及汽车零部件、风力发电、节能家电、3C 消费电子等终端领域；基于自有核心技术开展配方研制、工艺开发、毛坯生产、成品加工和表面处理，为客户提供烧结钕铁硼、烧结钕钴等关键功能材料。

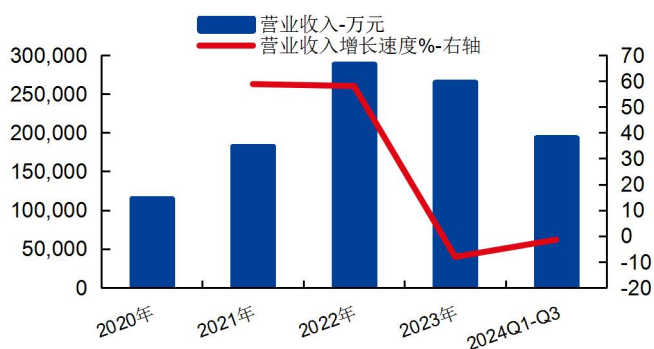
凭借自身产品、技术、生产与服务实力，公司成功通过博泽、博世、法雷奥、卧龙电驱、普瑞姆、西门子歌美飒、上海电气、东方电气、上海海立、中航三洋、现代电梯、星林电子、Volkswagen AG、信质集团、联合电子等行业龙头、骨干企业的合格供应商审核，与之建立了长期、稳定的合作关系。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 18.25 亿元/28.85 亿元/26.51 亿元，YOY 依次为 58.78%/58.03%/-8.09%；实现归母净利润 1.43 亿元/2.23 亿元/1.69 亿元，YOY 依次为 9.38%/55.79%/-24.25%。最新报告期，公司 2024 年 1-9 月实现营业收入 19.37 亿元、同比下降 1.40%，实现归母净利润 1.07 亿元、同比下降 8.06%。

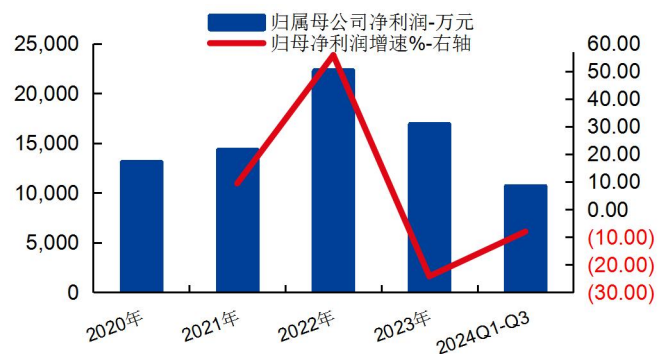
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为两大板块，分别为烧结钕铁硼（23.56 亿元，99.04%）、烧结钕钴（0.23 亿元、0.96%）。2021 年至 2024H1 期间，烧结钕铁硼始终为公司的核心产品及主要收入来源，占主营业务收入的 95%以上；而在烧结钕铁硼产品中，又以烧结钕铁硼成品产品为主。

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



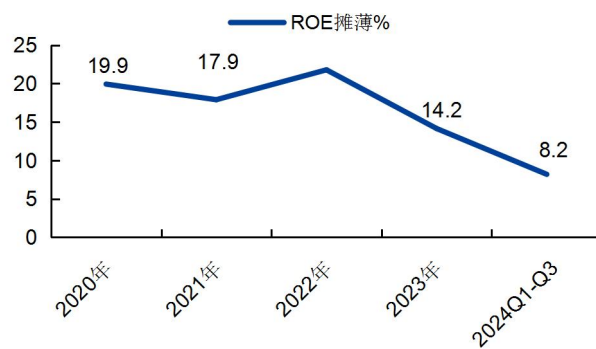
资料来源：wind，华金证券研究所

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

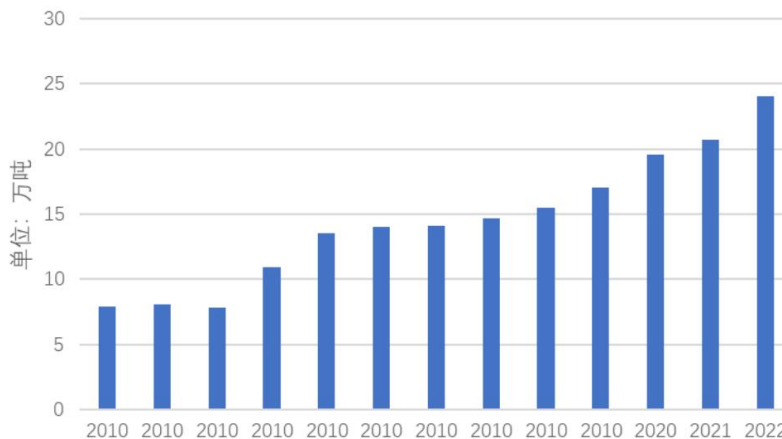
公司专注于稀土永磁材料领域；根据主营产品类型，归属于稀土永磁材料行业。

1、稀土永磁材料行业

我国稀土储量全球领先，且轻、重稀土品种齐全，为稀土永磁材料行业发展奠定了基础。1984年，中国科学院和冶金部联合行动小组开展烧结钕铁硼研制，快速提高磁能积，与世界先进水平同步；1985年，北京三环新材料高技术公司（现为中科三环）成立，标志着中国稀土永磁材料行业产业化进程开启；1986年，宁波三环磁厂（现为宁波科宁达工业有限公司）建成投产，标志着我国烧结钕铁硼正式开始量产。

21世纪以来，我国钕铁硼产量经历了四个增长阶段：第一，2002-2007年为需求快速渗透驱动下的高增长，产量从2003年的1.7万吨增至2007年的5万吨。2008年，受全球金融危机影响，产量出现下滑。第二，2009-2011年为国内经济复苏带动钕铁硼需求增长，产量重回增长轨道，2011年产量增至9万吨左右。而后，国家政策调控导致稀土价格明显上升，钕铁硼产量增长放缓。第三，2014-2015年，稀土价格有所下降，下游节能电梯、风力发电、汽车等行业需求快速释放，钕铁硼产量快速增长。第四，2016年至2022年，我国经济发展企稳，钕铁硼产量亦进入稳步增长阶段。其中，烧结钕铁硼在钕铁硼总产量中占有主导地位，根据中国稀土行业协会的数据，2022年我国烧结钕铁硼毛坯产量为24.02万吨，占当年稀土永磁材料的95.27%，粘结钕铁硼占比3.55%，其他永磁材料占比合计仅1.17%。

图 5：中国烧结钕铁硼产量增长趋势（单位：万吨）



资料来源：中国稀土行业协会、华金证券研究所

截至目前，从全球市场到国内市场来看，稀土永磁材料均呈现中低性能供应过剩，高性能供应不足的特征。预计随着新能源及节能领域的高速发展，以及高性能磁材的难以替代性，未来高性能磁材的占比将由 2023 年的 47% 提升至 2027 年的 68%。高性能稀土永磁材料的全球消费量由 2018 年的 4.75 万吨增长到 2023 年的 10.25 万吨，复合年增长率约为 16.6%；预计到 2028 年，全球高性能稀土永磁的消费量将达到 22.71 万吨，2023-2028 年均复合增速 17.2%。

竞争格局方面，受资源、成本等因素影响，以美国、欧洲为代表的发达经济体着手进行产业调整，全球烧结钕铁硼产业快速向中国转移；同时，本世纪以来，随着中国在稀土分离、稀土永磁材料制备等技术方面取得的重大突破，稀土永磁材料制造快速追赶国际先进水平，国外稀土永磁材料行业开始明显萎缩，美国、欧洲等钕铁硼生产线逐步关停，转向中国进口。截至目前，国外具有一定规模的烧结钕铁硼生产企业主要包括日本的信越化工、日立金属 (Neomax)、TDK 以及德国 VAC5 等。

（三）公司亮点

1、公司地处“稀土之都”包头，通过“毛坯+成品”双轮驱动的业务模式，逐步成为我国高性能钕铁硼的核心供应商。公司核心团队深耕烧结钕铁硼领域 30 余年，发展初期便专注于附加值相对较高的前端毛坯开发环节，为后续实施“毛坯与成品”双轮驱动的业务模式奠定了坚实基础；同时，公司所在的内蒙古自治区包头市被誉为“稀土之都”，其稀土探明资源储量、产量均居全国首位，现已具备较为完善的稀土工业体系，助力公司形成较强的区位优势。据公司招股书披露，2023 年公司烧结钕铁硼毛坯产量为 8200 吨、达到行业第一梯队的规模水平，并在自治区稀土永磁材料产业中的烧结钕铁硼市占率达 21.5%。从行业发展来看，稀土永磁材料系实现电磁转换、电信号转换、磁力转换等功能的关键战略材料，使得新能源汽车、风力发电、航空航天等新型高端应用领域对其需求不断抬升；公司作为国内高性能稀土永磁材料的核心供应商，有望从中获益。

2、公司加速布局海外子公司，积极推进国际化发展战略。伴随着与博世、博泽、法雷奥、Volkswagen AG 等国际知名厂商的合作精进，公司稀土永磁材料产品出口规模呈现逐年增长趋

势；报告期内，对欧洲、日本、韩国等境外国家及地区的销售收入比重由 2021 年的 23.03% 增至 2024H1 的 48.30%。现阶段来看，公司海外市场布局工作仍在持续，据招股书披露，公司于 2024 年 2 月在德国设立全资子公司天和磁材技术有限公司以负责磁性材料及其装配件的相关技术研发及进出口贸易，又于同月在匈牙利设立全资子公司优科磁器件有限公司以负责钕铁硼产品的生产与销售，有望助推海外业务向好。

（四）募投资项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目，以及补充流动资金。

- 1、高性能钕铁硼产业化项目：**主要建设内容包括在原有熔炼氢碎分厂的预留场地上设置连续真空速凝炉，连续氢碎炉；新建烧结分厂；在原有机加工分厂的预留场地上增加设置磨床、多线切割机等设备。项目建成达产后，公司将新增年产 2,000 吨高性能钕铁硼永磁材料的生产能力；项目投产第一年达成率为 60%，第二年达产 80%，第三年达产 100%。
- 2、高性能稀土永磁材料生产线智能化改造项目：**在已建成的烧结钕铁硼永磁材料生产及深加工的基础上进行技术改造；如通过增加智能辅助生产系统、无人搬运系统、轻型柔性机器人、自动检验检测系统和设备、自动化生产线等，提高生产管理的自动化程度。
- 3、高性能稀土永磁材料研发中心升级改造项目：**在现有的厂房中进行升级改造，其中主厂区是在现有基础上增加研发、实验及检测设备；表面处理分厂需设置独立的实验室和办公室。
- 4、年产 3,000 吨新能源汽车用高性能钕铁硼产业化项目：**项目建成达产后，公司将新增年产 3,000 吨高性能钕铁硼永磁材料的生产能力；根据项目建设内容及规模，项目建设期限为 36 个月，项目投产第一年达成率为 60%，第二年达产 100%。

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	高性能钕铁硼产业化项目	32,405	21,500	36 个月
2	高性能稀土永磁材料生产线智能化改造项目	10,000	8,700	24 个月
3	高性能稀土永磁材料研发中心升级改造项目	5,000	4,600	24 个月
4	年产 3,000 吨新能源汽车用高性能钕铁硼产业化项目	27,010	27,010	36 个月
5	补充流动资金	20,000	20,000	-
	总计	94,415	81,810	-

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 26.51 亿元，同比减少 8.09%；实现归属于母公司净利润 1.69 亿元，同比减少 24.25%。根据管理层初步预测，公司预测 2024 年度营业收入 235,030.48 万元至 272,140.55 万元，同比变动-11.35%至 2.64%；预测 2024 年度净利润 14,058.73 万元至

17,255.1 万元，同比变动-16.72%至 2.22%；预测 2024 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 13,998.31 万元至 17,194.68 万元，同比变动-13.31%至 6.49%。

公司主要提供烧结钕铁硼、烧结钕钴等关键功能材料；根据主营业务的相似性，选取金力永磁、正海磁材、宁波韵升、英洛华、大地熊、以及中科磁业作为天和磁材的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 39.49 亿元，平均 PS-TTM（剔除异常值/算数平均）为 2.74X，平均销售毛利率为 14.34%；相较而言，公司营收规模未及同业平均，毛利率则与同业可比公司均值相当。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-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)
300748.SZ	金力永磁	277.79	4.18	66.88	-6.66%	5.64	-19.78%	16.07%	8.03%
300224.SZ	正海磁材	110.66	2.19	58.74	-7.05%	4.48	10.74%	18.09%	11.54%
600366.SH	宁波韵升	88.36	1.77	53.69	-16.23%	-2.27	-163.94%	6.18%	-3.85%
000795.SZ	英洛华	134.68	3.45	38.49	-18.67%	0.87	-66.46%	18.17%	3.31%
688077.SH	大地熊	28.93	2.12	14.30	-32.52%	-0.43	-128.59%	11.80%	-3.91%
301141.SZ	中科磁业	51.85	10.42	4.85	-21.75%	0.48	-46.15%	15.74%	3.80%
	平均值	115.38	2.74	39.49	-17.14%	145.97%	-69.03%	14.34%	3.15%
603072.SH	天和磁材	/	/	26.51	-8.09%	1.69	-24.25%	14.41%	14.15%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 12 月 11 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术研发方向与市场需求相偏离的风险、产能无法满足业务快速发展的风险、供应商较为集中的风险、竞争加剧导致毛利率下滑风险、技术研发方向与市场需求相偏离的风险、资产抵押及质押风险、汇率波动风险、业务规模扩大导致的管理风险等风险。

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