

## Q2 业绩环比翻倍， AI 芯片电感和车载电感放量在即

### 核心观点

公司二季度归母净利润 5678 万元，同比增长 67.5%，环比增长 99.4%，盈利能力强的越南基地量价齐升贡献主业增量。公司已经完成了材料专家向高端元件供应商的转型，芯片电感实现重大突破，进入国际知名半导体企业并开始出货，实现芯片电感 0 到 1 突破，其他客户认证及审厂稳步推进；同时智能驾驶带来电感需求大增，在 AI 及车载需求高速增长背景下，公司电感业务放量在即，构建第二业绩成长曲线。

### 事件

上半年归母净利润 8525 万元，同比增长 36.0%。

龙磁科技上半年实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 6.4%。实现归属于上市公司股东的净利润 8525.2 万元，同比增长 31.8%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7640.7 万元，同比增长 36.0%。

其中第二季度，公司营业收入为 3.3 亿元，同比增长 10.7%，环比增长 30.4%；归母净利润为 5678 万元，同比增长 67.5%，环比增长 99.4%；扣非归母净利润为 5098 万元，同比上升 61.5%。

### 简评

主业稳健，高毛利的越南基地贡献更多增量。

截至目前公司高性能铁氧体永磁湿压磁瓦产能达到 5 万吨/年，其中越南基地产能从去年的 7 千吨/年扩至目前的 1.2 万吨/年。越南基地由于成本优势，毛利率净利率水平远高于国内，2024 年越南贡献净利润 4420 万元，平均净利率高达 30.2%；2025 年上半年越南基地贡献净利润 2949 万元，同比增长 40.6%，净利率高达 32.5%，同比提升 2.5pcts。越南基地产能将在三季度继续释放，贡献更多利润增量。

芯片电感认证稳步推进，打开未来业绩成长空间。

公司具备软磁材料优势，通过材料端技术壁垒构建，材料-器件一体化优势增加客户黏性和认可度，差异化切入 AI 芯片电感和车载电感市场，芯片电感已经斩获国际大厂订单，其他国际客户的认证和审厂稳步推进，进入客户快速导入期。此外，公司还重点开发了车载电感产品，进一步扩容市场。公司凭借材料优势，已经完成了材料专家向高端元件供应商的转型，构建高速成长的第二曲线。

## 龙磁科技 (300835.SZ)

维持

买入

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521110005

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

郭衍哲

guoyanzhe@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010001

赵子鹏

zhaozipeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523080001

发布日期：2025 年 08 月 25 日

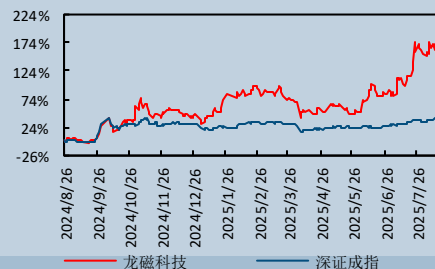
当前股价：65.94 元

### 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
8.10/0.39	102.89/86.91	204.01/167.95
12 月最高/最低价 (元)		66.25/21.34
总股本 (万股)		11,937.19
流通 A 股 (万股)		8,239.53
总市值 (亿元)		78.71
流通市值 (亿元)		54.33
近 3 月日均成交量 (万)		1017.51
主要股东		
熊永宏		29.22%

### 股价表现



**超高性能铁氧体 15 材产品突破，将在终端替代市场打开空间。**

铁氧体永磁磁材产品主要有 4 材、6 材、9 材、12 材、15 材等，TDK 已经可以批量生产 15 材高端磁材，代表全球最高性能产品，此前中国头部企业仅能批量生产 9 材、12 材产品，目前公司 15 材产品已经走出实验室，具备量产条件，在海外稀土永磁供给紧张的背景下，超高性能 15 材产品有望在部分领域对稀土永磁形成替代，打开新的成长空间。

**软磁业务加速布局，全产业链一体化优势凸显。**

公司永磁基本盘稳步增长的同时，全力打造软磁产业链，软磁粉料、磁粉芯、电感三位一体全面发展。公司在安徽布局了金属软磁、铁氧体软磁产品产线，已直接或间接进入国内外头部新能源车企的供应链体系。公司给予海外基地建设及经营经验优势，在泰国投建 8000 吨/年软磁基地，发挥地域优势为海外客户配套，在国内安徽建设 1 万吨/年软磁项目，项目全部建成后，公司软磁总产能有望超过 2.5 万吨/年。

**盈利预测和投资建议：**预计公司 2025-2027 年营收 16.4/21.9/29.7 亿元，归母净利润 2.1/3.5/5.1 亿元，对应 PE 为 37/23/15 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**1、项目投产进度不及预期，未来产能投放不及预期将影响公司利润释放。2、芯片电感面向 AI 领域，技术迭代快，若发生大的技术变革，或导致产品竞争力减弱。3、公司原材料包括铁红、碳酸锶、碳酸钡、金属等，原材料价格随市场波动或导致成本上升，业务盈利能力下降。4、永磁铁氧体消费依赖汽车消费升级、新能源汽车需求放量、变频家电渗透率提升，软磁消费更多依赖光伏、新能源汽车、储能等领域放量增长，芯片电感依赖于 AI 产业发展，车载电感依赖于车电气化、智能化渗透率提升，国家对于下游新能源、AI 产业发展给予大力政策支持，若补贴退坡或政策变动，或影响下游景气度，进而影响需求。

**重要财务指标**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,070.25	1,170.12	1,642.58	2,188.58	2,966.08
YoY(%)	15.35	9.33	40.38	33.24	35.53
净利润(百万元)	73.89	111.06	210.45	345.07	508.35
YoY(%)	-29.72	50.31	89.50	63.96	47.32
毛利率(%)	28.91	28.85	31.59	33.82	34.41
净利率(%)	6.90	9.49	12.81	15.77	17.14
ROE(%)	7.03	10.47	17.27	23.36	27.35
EPS(摊薄/元)	0.62	0.93	1.76	2.89	4.26
P/E(倍)	106.53	70.88	37.40	22.81	15.48
P/B(倍)	7.49	7.42	6.46	5.33	4.24

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 分析师介绍

### 王介超

金属新材料首席分析师，中南大学硕士，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长金属新材料及建筑材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

### 刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

### 郭衍哲

金属及金属新材料分析师，中南大学矿业工程硕士，四年产业工作经验，曾任职于专业有色咨询研究专业机构，覆盖有色金属及金属新材料领域研究，新财富、水晶球、金牛奖、金麒麟奖团队成员。

### 赵子鹏

电子团队分析师，南开大学数学与应用数学学士、金融硕士，2021 年加入中信建投证券研究发展部，历任策略/新股策略分析师。目前主要从事电子研究。曾作为团队核心成员获 2024 年度水晶球奖北交所第一名、2024 年度新财富北交所第五名、2024 年度 21 世纪金牌分析师评选北交所第五名&策略第五名。工作地北京。

**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  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 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 2103 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