

投资案件

● 盈利预测、估值与目标价、评级

我们预计 2024-2026 年，公司营收分别为 8.9、10.6、13.1 亿元，同比增速分别为 15%、20%、24%，3 年复合增速为 19%；归母净利润分别为 1.5、1.9、2.5 亿元，分别同比增长 10%、25%、35%，3 年复合增速为 23%。对应 PE 分别为 24、20、15 倍。可比公司市场预期 2025 年平均 PE 为 29 倍，考虑公司在辐射防护材料、钐铁氮等创新材料领域具备竞争优势，市场前景广阔，给予 2025 年 30 倍 PE，对应目标价 53.91 元，首次覆盖，予以“买入”评级。

● 关键假设

- 1) 吸附功能材料在广告领域渗透率持续提升；
- 2) 无铅辐射防护材料性能先进，竞争力强，市场不断开拓，快速增长；
- 3) 钐铁氮产品研发、市场开拓顺利；

● 我们与市场的观点的差异

与众不同的认知：

市场认为

- 1) 公司的吸附功能材料、电子陶瓷材料，行业成熟，竞争激烈，增长缓慢。
- 2) 公司新产品辐射防护材料的规模较小，应用前景不明朗。

我们认为：

- 1) 公司的粘结铁氧体吸附材料，可制作大面积/直接印刷的广告材料，较传统广告材料具备更换方便，美观环保的优势，渗透率有望逐步提升。公司在该领域竞争力强，全球份额领先，随着广告市场规模维持增长，公司的吸附广告材料具有广阔增长空间，有望保持稳健成长，且维持较高毛利率水平。钐铁氮稀土永磁材料，性能优良，是一种应用前景广阔的新型稀土材料。公司已经研发多年，先发优势明显，部分应用开始落地，未来成长空间广阔。
- 2) 公司开发的无铅辐射防护材料性能优势明显，应用场景多，市场空间大。例如，在医疗领域，辐射防护材料用于介入手术，国内 2023 年介入手术总量超 300 万台，相关产品包括辐射防护毯、防护围裙、围脖、面罩等，市场空间大；在安检机领域，传统铅防护帘因重量大而阻挡包裹通过，掀防护帘会受到辐射伤害，且材料不环保，公司的无铅防护帘可对其进行替代。安检机帘属于耗材，市场空间较大；在核工业、核药领域，产业链涉及放射性材料的运输和使用，都需要进行辐射防护，发展潜力大。当前该产品收入规模较小源于产业化时间短，但随着更多应用场景开发，收入正增长迅猛，有望快速成长为公司重点业务。

● 股价上涨的催化因素

产品研发顺利推进；产品开拓新客户；产品进入新领域

● 风险提示

贸易摩擦风险；上游原材料价格波动风险；产品研发风险

正文目录

1 新莱福：专注粉体研发的创新型材料公司	6
1.1 经营稳健，无铅辐射防护材料快速增长	6
1.2 公司高管专业技术背景深厚，高管和员工持股比例较高	7
2 吸附功能材料：磁胶材料稳健成长，先发布局钕铁氮	8
2.1 磁性材料类型多样，新莱福以粘结铁氧体为主	8
2.2 公司为吸附功能材料全球龙头，预期磁胶材料稳健成长	11
2.3 公司先发布局钕铁氮，培育新一代稀土永磁材料	13
3 电子陶瓷元件：专注细分应用市场，积极作为	14
3.1 专注细分应用市场，差异化竞争	14
3.2 公司掌握核心技术，IPO 募投项目即将投产	15
3.3 收并购广东碧克 60% 股权，开拓片式压敏电阻业务	16
4 辐射防护材料：引领全球创新，市场应用空间广阔	16
4.1 公司开发出无铅辐射防护材料，性能先进	17
4.2 医疗领域：辐射防护材料用于介入手术，更加健康环保	19
4.3 安检领域：安检机防护帘是重要耗材	21
4.4 核工业：辐射防护环节多，要求高，市场空间大	22
5 实控人及股东参控多家公司，广泛布局新材料	23
6 盈利预测与投资建议	25
7 风险提示	26

图表目录

图 1: 公司发展历程(1998-2023)	6
图 2: 2019-2023 年营收稳定增长	6
图 3: 2019-2023 年归母净利润稳定	6
图 4: 结构吸附功能材料为主, 其他功能材料快速增长	7
图 5: 毛利率主体板块稳定, 其他功能材料快速提升	7
图 6: 国内外营收占比相当	7
图 7: 管理费用和销售费用占比稳定	7
图 8: 公司股权结构(截至 2024 三季度)	8
图 9: 2021 年我国磁性材料销售结构	9
图 10: 永磁材料发展史: 稀土永磁系列磁性能领先	9
图 11: 同业上市公司营收对比(亿元)	10
图 12: 同业上市公司净利润率对比(%)	10
图 13: 公司吸附能材料产业链结构及其主要产品	11
图 14: 公司吸附功能材料营收及同比	12
图 15: 公司磁胶材料在吸附功能材料营收中的占比较高	12
图 16: 全球广告市场规模(亿元, 2023-2028 CAGR 5.8%)	12
图 17: 全球户外广告市场规模(亿元, 2023-2028 CAGR 4.8%)	12
图 18: 钐铁氮应用领域	13
图 19: 电子陶瓷材料及应用领域	14
图 20: 公司电子陶瓷元件营收及同比	15
图 21: 公司压敏电阻在电子陶瓷元件中的占比较高	15
图 22: 广东碧克股权结构(截至 2024Q3)	16
图 23: 广东碧克产品矩阵	16
图 24: 其他功能材料分类及应用	16
图 25: 公司其他功能材料营收及同比	17
图 26: 公司无铅辐射防护材料在其他功能材料中占比迅速提升	17
图 27: 电磁波频谱及应用领域	17
图 28: 根据所含材料, 含铅屏蔽材料占比 63%(2023 年)	18
图 29: 根据物理性质, 高能射线防护材料分为刚性和柔性	18
图 30: 铅、特制铅、无铅三种材料的屏蔽效果对比	18
图 31: 辐射防护的主要原材料价格走势(万元/吨)	18
图 32: 介入手术分为四大类, 均要求符合放射防护条件	19
图 33: 造影检查和冠脉支架是心血管介入的两大重要环节	19
图 34: 介入手术辐射来自 X 光机, 影响医生和病人健康	19
图 35: 介入手术辐射防护相关措施	19
图 36: 2013-2023 年中国 PCI 数量年复合增长率 14%	20
图 37: 各国 2020 年前后 PCI 介入手术总量(万台)	20
图 38: 按临床用途分为断用放射性药物和治疗用放射性药物	21
图 39: 全球核药市场规模及预测(亿美元)	21
图 40: 过地铁安检掀铅帘, 辐射相当于直接照 X 光	21
图 41: 公司自主研发的安检机无铅防护帘	21
图 42: 安检涉及的主要行业及占比(2022 年)	22

图 43: 中国 X 射线检测设备市场规模(亿元).....	22
图 44: 中国核电产业链.....	22
图 45: 公司的核能 γ 射线防护材料.....	23
图 46: 公司的核能 γ 射线防护用品.....	23
图 47: 广州金南公司股权结构(截至 2024Q3).....	24
图 48: 广州慧谷公司股权结构(截至 2024Q3).....	24
图 49: 广州金南的主要产品.....	24
图 50: 广州金南的主要客户.....	24
图 51: 广州慧谷产品分类.....	24
图 52: 广州慧谷部分产品.....	24
表 1: 公司高管介绍.....	8
表 2: 永磁材料分类、性能及应用.....	9
表 3: 磁性材料行业内主要企业(2023 年).....	10
表 4: 电子陶瓷元件行业内主要企业(2023 年).....	15
表 5: 公司电子陶瓷元件的技术能力, 以及市场空间.....	15
表 6: 医疗和安检领域以 X 射线防护为主, 主流无铅防护材料为铋、铊等.....	20
表 7: 核辐射防护服重量及防护能力对比.....	23
表 8: 公司主要产品营收及毛利率.....	25
表 9: 可比上市公司的股价、市值、归母净利润、PE.....	26
表附录: 三大报表预测值.....	27

新莱福：专注粉体研发的创新型材料公司

公司成立于 1998 年，位于广东省广州市，2023 年创业板上市，实际控制人是汪小明先生。公司基于粉体研究，布局了磁性吸附功能材料、电子陶瓷材料、其他功能材料等产品，应用于吸附式广告展示、消费电子、辐射防护等领域。公司注重核心技术积累，自主设计并建设了多个自动化生产平台，是功能材料领先厂商之一。

- 吸附功能材料：主要包括磁胶材料、消费制品两类，主要应用于广告展示、办公教育、装修装饰、玩具工艺品等领域起吸附作用的产品；
- 电子陶瓷元件：主要包括环形压敏电阻、片式压敏电阻和 NTC 热敏电阻等；
- 其他功能材料：主要包括高能射线无铅防护材料、MIM 产品（含高比重合金）等。

图1：公司发展历程(1998-2023)

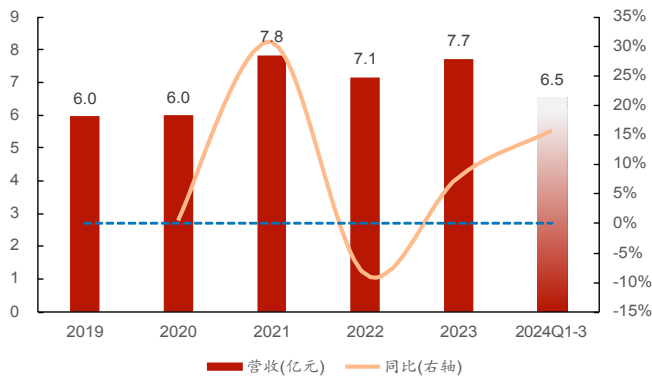
	1998	2000	2005	2006	2008	2012	2013	2014	2016	2018	2019	2020	2021	2023
公司发展	公司成立	国家级高新技术企业						广州市级企业技术中心					专精特新小巨人、广州市民营领军企业	创业板上市
子公司					越南新莱福	香港新莱福	美国新莱福		广州新莱福 宁波新莱福			深圳磁加		广东碧克
吸附功能材料	柔性磁体产线投产			1万吨/年宽幅柔性磁体产线建成	磁性广告耗材项目投产			与兰州大学共建磁材实验室			增城磁性材料生产基地投产			
电子陶瓷元件			国内环形压敏电阻主要供应商				NTC热敏电阻投产							收购广东碧克60%股权·布局片式压敏电阻领域
其他功能材料							钕铁氮磁粉研究			中国首款无铅电离辐射防护材料			MIM项目成立并投产	

资料来源：公司官网、公司公告、

1.1 经营稳健，无铅辐射防护材料快速增长

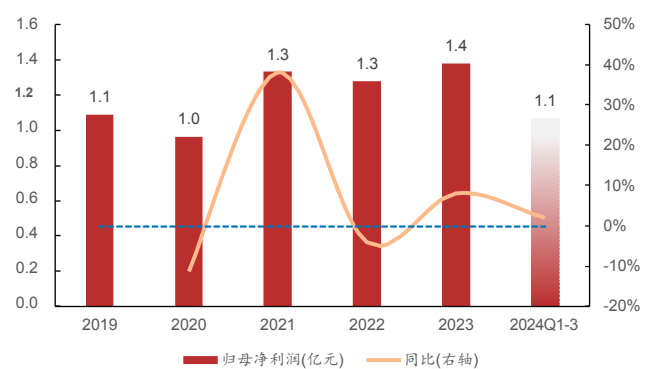
2024 年前三季度，公司实现营收 6.5 亿元，同比增长 16%；归母净利润 1.1 亿元，同比增长 2%。净利润增速低于营收增速的主要原因是研发投入和管理费用增长较快。2018-2023 年营收、归母净利润复合增长率分别为 9%、13%。2022 年业绩下滑的主要原因是流行导致广告需求减少，对吸附功能材料产生影响，其余年份均保持正增长。

图2：2019-2023 年营收稳定增长



资料来源： 、

图3：2019-2023 年归母净利润稳定

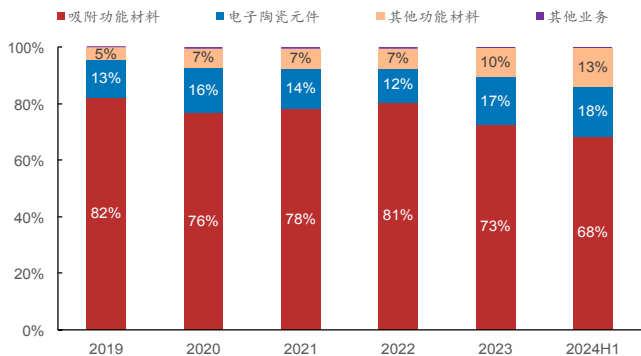


资料来源： 、

营收结构方面，2024 年上半年，吸附功能材料、电子陶瓷材料、其他功能材料的营收占比分别为 68%、18%、13%。其他功能材料中的无铅辐射防护材料增长迅猛，2023 年营收 3401 万元，同比增长 284%；2024 上半年营收 3106 万元，同比增长 158%。

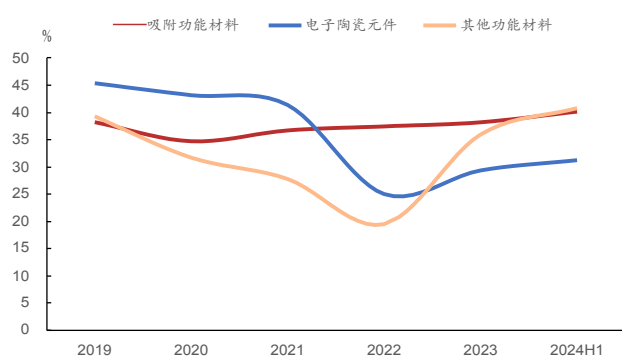
毛利率方面，2024 年上半年，吸附功能材料、电子陶瓷材料、其他功能材料的毛利率分别为 40.2%、31.2%、40.8%。吸附功能材料毛利率稳定在较高水平，且呈缓慢提升；电子陶瓷材料毛利率自 2021 年以来下降幅度较大，主要由于下游消费电子需求下滑、竞争加剧等原因；其他功能材料的毛利率快速提升，2024 上半年毛利率达到 40.8%，同比提高 5.3pct，推测是由于辐射防护材料毛利率较高，且收入占比提升所致。

图4： 结构吸附功能材料为主，其他功能材料快速增长



资料来源： 、

图5： 毛利率主体板块稳定，其他功能材料快速提升

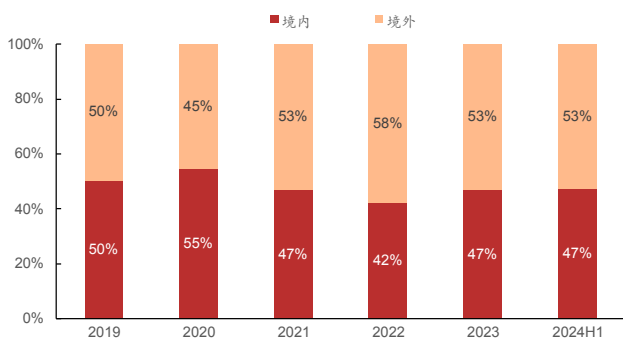


资料来源： 、

分区域收入结构，出口收入略大于内销，出口毛利率高于内销水平。2023 年，公司出口收入占比为 53%、毛利率约为 41%；内销收入占比约 47%，毛利率约 31%。

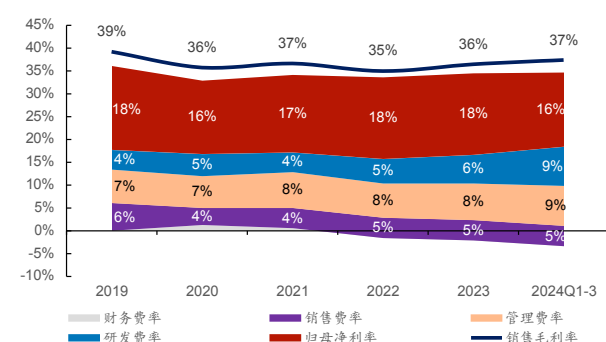
费用方面，公司管理费用和销售费用占比稳定，今年因股权激励费用影响，管理费用率有所提升；研发投入力度加大，2024 前三季度为 0.55 亿元，同比增长 73%，研发占收入比例达到 8.5%，同比提高 2.8pct。

图6： 国内外营收占比相当



资料来源： 、

图7： 管理费用和销售费用占比稳定



资料来源： 、

1.2 公司高管专业技术背景深厚，高管和员工持股比例较高

公司高管专业技术背景强。公司董事长汪小明先生，硕士生学历，正高级工程师，广州市高层次人才，曾任广东省钢铁研究所所长；总经理王学钊先生，本科学历，正高级工程师，广州市产业发展和创新人才，长期从事电子陶瓷材料、新型功能材料研发与企业管

表1： 公司高管介绍

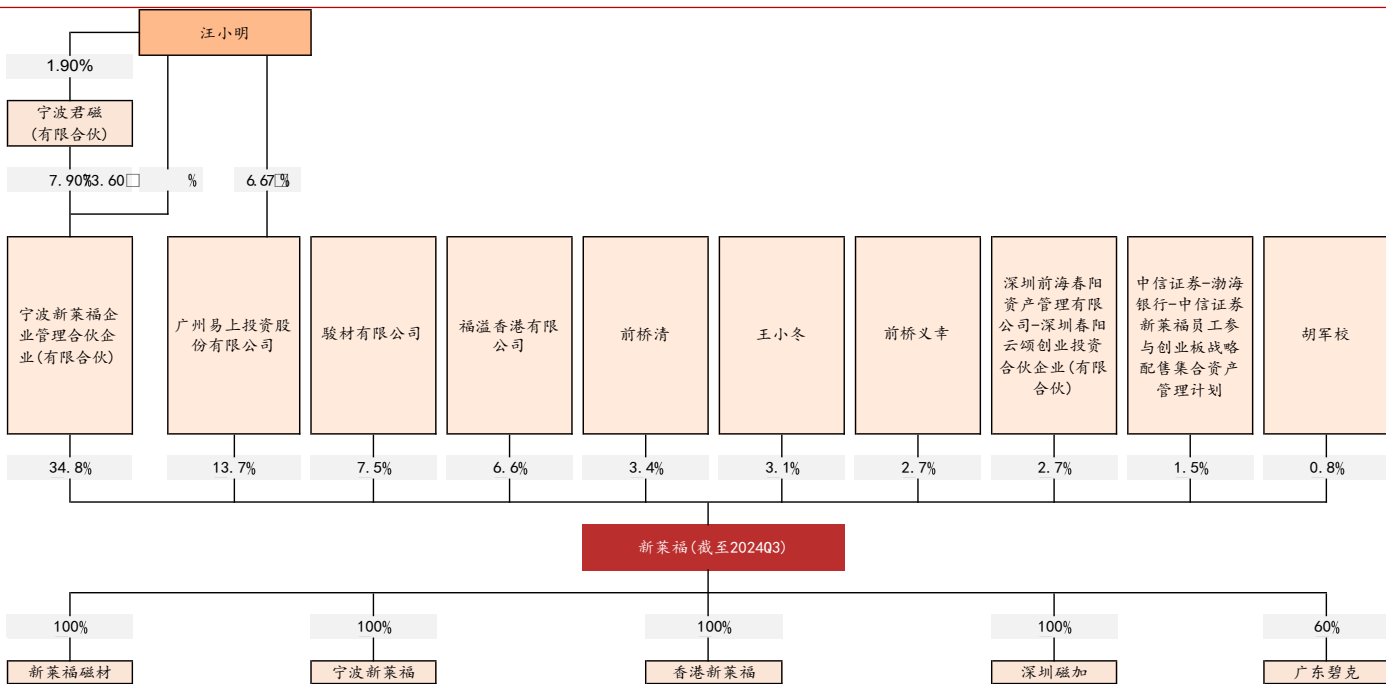
公司董事会成员	职务	简介
汪小明	董事长	正高级工程师，享受国务院特殊津贴，广州市第十五届人民代表大会代表，广州市高层次人才。曾任广东省钢铁研究所所长；现任广州易上董事长、金南公司董事长等。
刘磊	董事	现在任骏材磁业、骏材有限董事长；世拓有限董事长；磁石有限董事长；东莞中世拓董事长；INA Living Ltd 董事长；AIC Group Ltd 董事长；AIC Engineering Ltd 董事长；骏材科技董事长。
王学钊	董事、总经理	正高级工程师，广州市产业发展和创新人才——产业高端人才、广东工业大学轻工化工学院硕士研究生答辩委员会委员，长期从事电子陶瓷材料、新型功能材料研发与企业管理。曾任广东省钢铁研究所检测工程师、公司压敏电阻厂厂长、监事、常务副总经理等。
林珊	董事、副总经理	高级工程师，曾任广东省钢铁研究所助理工程师

资料来源： 、

股权结构：高管与员工持股比例较高。汪小明先生持有公司 27% 股权，为公司实际控制人；新莱福企业管理持股比例为 35%，为高管持股平台；广州易上投资持股比例 14%，为员工持股平台；中信证券新莱福员工参与创业板战略配售集合资产管理计划，系公司为高管、核心员工参与公司 IPO 战略配售设立的专项资产管理计划，持股比例为 1.5%。综合来看，公司实控人、高管团队、核心员工等合计持股比例超 50%。

骏材有限公司、福溢香港有限公司均为香港股东，持股比例分别为 7.5%、6.6%；前桥清与前桥义幸为父子关系，均为日本股东，持股比例分别为 3.4%、2.7%；

图8： 公司股权结构(截至 2024 三季度)



资料来源：公司公告、wind、

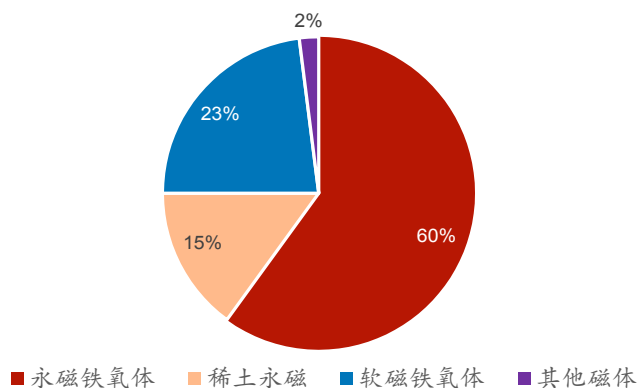
1 吸附功能材料：磁胶材料稳健成长，先发布局钕铁氮

公司的吸附功能材料包括磁胶材料、消费制品两类，主要应用于广告展示、办公教育、装修装饰、玩具工艺品等领域起吸附作用的产品。

1.1 磁性材料类型多样，新莱福以粘结铁氧体为主

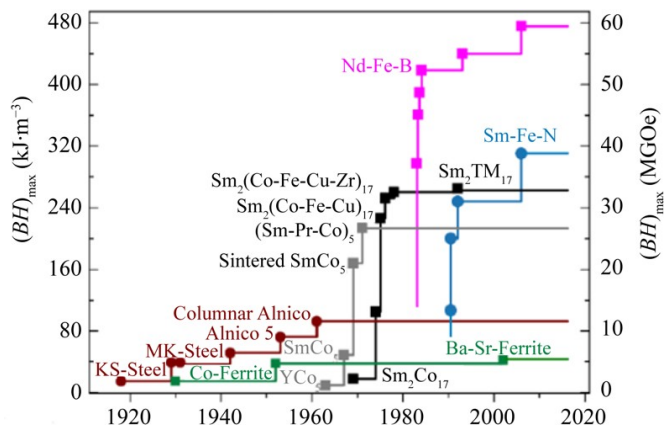
永磁材料全球市场百亿美元。永磁材料又称硬磁材料，是指一经磁化即能保持恒定磁性的材料，与之相对的软磁材料，易于磁化、也易于退磁，广泛用于电工设备和电子设备中。据GII数据，全球永磁体市场规模将从 2023 年的 339 亿美元增长到 2024 年的 383 亿美元，同比增长 13%。

图9：2021年我国磁性材料销售结构



资料来源：华经产业研究院、

图10：永磁材料发展史：稀土永磁系列磁性能领先



资料来源：材料科学、

永磁材料又分为金属永磁材料、铁氧体系列、稀土永磁系列三大类，目前应用端以永磁铁氧体为主。而从材料性能发展来看，以钕铁硼、钕铁氮、钕钴磁铁为代表的稀土永磁近年有较大突破。

- 金属永磁材料：**铝镍钴永磁合金是第一个现代永磁体，抗腐蚀性好、磁性能较强，但容易退磁，逐渐被钕铁硼所取代；铁铬钴合金容易进行机械加工，但磁性能偏弱；铂钴合金耐腐蚀、磁性能强，但价格较高，主要用于航空、航天、航海等领域。
- 铁氧体永磁材料：**仅次于钕铁硼的重要永磁材料，据 Business Research Insights 数据，2021 年全球铁氧体市场规模 64 亿美元，预计 2030 年达到 88 亿美元，期间复合年增长率 3.6%。
- 钕铁硼稀土永磁材料：**是目前应用广泛，发展迅速的磁产品，具有优异的磁性能，磁能积可以达到 50MGOe，是铁氧体的 10 倍，但缺点在于耐腐蚀性弱、工作温度范围较小。广泛应用于汽车、消费电子、工业、风电等领域。
- 钕铁氮稀土永磁材料：**在耐腐蚀性、工作温度范围、磁性能等方面都优于粘结钕铁硼，可以在某些特定应用中实现替代。但目前只能通过粘结工艺，制造注射磁体、粘结磁体和橡胶磁体，烧结工艺尚存在瓶颈（当加热到 873K 的温度时，SmFeN 分解为 SmN 和 Fe 并失去其永磁性能，尚未大规模应用）。

表2：永磁材料分类、性能及应用

永磁材料	工艺	简介	特点	磁能积	矫顽力	最高工作温度	应用领域	
金属永磁材料	铝镍钴系	铸造/烧结	第一个现代永磁体，铝、镍、钴、铁等元素构成的合金	抗氧化、抗腐蚀性能较好，容易磁化和退磁	1~13 MGOe	<160 KA/m	500~600°C	消费电子等，如今更多用稀土磁体
	铁铬钴系	塑性变形	1970年开发的时效硬化型可变形永磁材料	容易金属加工	1.2~6.5 MGOe	20~60 KA/m	400°C	电话机、转速仪、微电机、微型继电器、扬声器等
	铂钴合金	塑性变形	以铂为基添加钴所组成的铂合金	耐腐蚀，加工性较好，但贵	70~110 MGOe	220~400 KA/m	800°C	航空、航海、航天
铁氧体系列	铁氧体	烧结	烧结铁氧体，是一种非金属磁性材料，又称磁性陶瓷	不易退磁、不易腐蚀、价格低，但磁能较低	4 MGOe	150~350 KA/m	450°C	应用广泛：电动机、声波设备以及消费电子等
		粘结	又称橡胶磁，由粘结铁氧体磁粉与合成橡胶复合	柔软、弹性、可扭曲	0.6~1.5 MGOe	100~200 KA/m	100°C	冰箱贴、广告、玩具、教学仪器等
稀土永磁系列	钕钴磁铁	烧结	由钕、钴和其他少量元素制成的强永磁体，SmCo5和Sm2Co17	工作温度范围更广，更强的抗耐腐蚀性	15~32 MGOe	300~600 KA/m	250~350°C	发电机、泵联轴器、传感器、电机、船舶等
			由钕、铁、硼形成的四方晶体，采用粉末冶金工艺制成	优异的磁性能，但易氧化	30~52 MGOe	850 KA/m	230°C	汽车、消费电子、工业、风力发电等
	钕铁硼	烧结	由钕、铁、硼形成的四方晶体，采用粉末冶金工艺制成	优异的磁性能，但易氧化	30~52 MGOe	850 KA/m	230°C	汽车、消费电子、工业、风力发电等
由快淬钕铁硼磁粉和粘结剂通过模压成型或注射成型制成			成本低、形状自由度大、重量轻等	5~12 MGOe	200~400 KA/m	100~150°C	广泛应用于各类微型电机、传感器系统中	
钕铁氮	烧结	Sm2Fe17经过氮化处理，形成的三元或多金属间化合物	耐高温、抗强腐蚀、高矫顽力、高性价比	18~25 MGOe	500 KA/m	350°C	新能源车、机器人、工业电机、消费电子等	

资料来源：QYResearch、找磁材、国家材料腐蚀与防护科学数据中心、华经产业研究院、公司网站、新闻媒体等、

烧结和粘结是制造永磁材料的两大主流工艺，制造的磁体性能有较大差异。

- **烧结**：又称粉末冶金，是一种零件加工技术，通过硬化金属粉末，在低于金属熔点的温度下烘烤，使零件成型。烧结较粘结磁性能优势更明显，但加工成本高、加工过程中损耗大、尺寸精度差。以钕铁硼为例，据 Business Research Insights，2023 年全球钕铁硼市场规模 79 亿美元，预计到 2032 年规模达到 130 亿美元，期间 CAGR 为 5.6%，据公开数据测算，烧结钕铁硼份额约占 96%。
- **粘结**：是指磁粉与粘结剂按一定比例混合、成形的加工技术，包括模压、注射、挤出、压延等。粘结磁体虽然磁性能不及烧结，但兼有磁体和塑料的特点，产品机械加工性好、形状自由度大、尺寸精度高、不易发生断裂和脱屑等。粘结铁氧体(橡胶磁)应用于广告展示等领域，粘结钕铁硼应用于各种微电机领域。

磁性材料行业内主要企业。国外公司包括 Magnum Magnetics Corporation、Arnold Magnetic Technologies、日本 MagX 株式会社等；国内上市公司有横店东磁、大地熊、银河磁体、铂科新材、龙磁科技等。其中，横店东磁主要以烧结为主，有少部分的粘结铁氧体业务；大地熊以烧结钕铁硼为主，少部分粘结铁氧体；银河磁体以粘结钕铁硼材料为主；铂科新材主要以软磁材料为主；新莱福主要以粘结铁氧体以及钕铁氮稀土永磁材料为主，与磁材领域其他上市公司业务和定位存在较大差异。

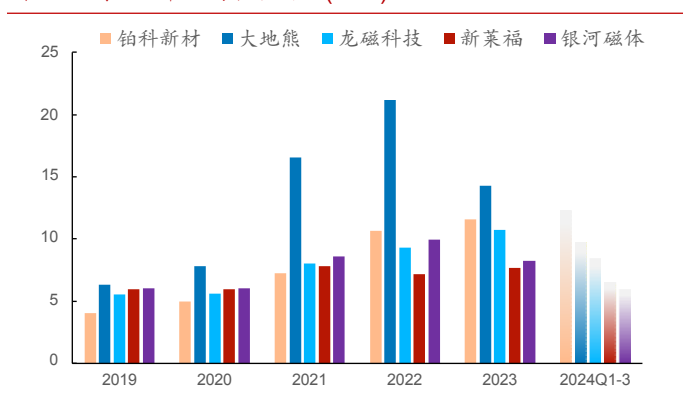
表3：磁性材料行业内主要企业(2023 年)

公司名称	总营收(亿元)	主要产品	产品营收(亿元)	毛利率	磁性材料介绍
横店东磁	197	太阳能单晶硅电池片	127.8	21.2%	磁性材料产品主要包括预烧料、永磁铁氧体、软磁铁氧体、塑磁、磁粉心、非晶纳米晶等。截至 2023 年，具有年产 23.8 万吨磁性材料（包括永磁、软磁和塑磁等）生产能力，是全球规模最大的铁氧体磁性材料生产企业
		磁性材料	37.4	26.5%	
		新能源电池	20.5	6.9%	
		振动器件	7.4	22.8%	
烧结钕铁硼	11.6	13.5%			
大地熊	14	其他业务	2.3	0.7%	
		其他磁性材料	0.2	20.7%	
		橡胶磁	0.2	36.1%	
铂科新材	12	合金软磁粉芯	10.3	39.0%	
		磁性电感元件	1.0	42.2%	
		合金软磁粉	0.3	53.8%	
银河磁体	8	粘结钕铁硼磁体	7.5	33.2%	国内较早从事粘结钕铁硼磁体研发、生产和销售的企业，公司粘结钕铁硼磁体业务在行业内具有较大领先优势
		热压磁体	0.6	\	
		钕钴磁体	0.2	\	
新莱福	8	吸附功能材料	5.6	38.2%	持续引领行业发展，市场占有率多年全球领先
		电子陶瓷元件	1.3	47.4%	
		其他功能材料	0.8	35.9%	

资料来源： 、公司公告、

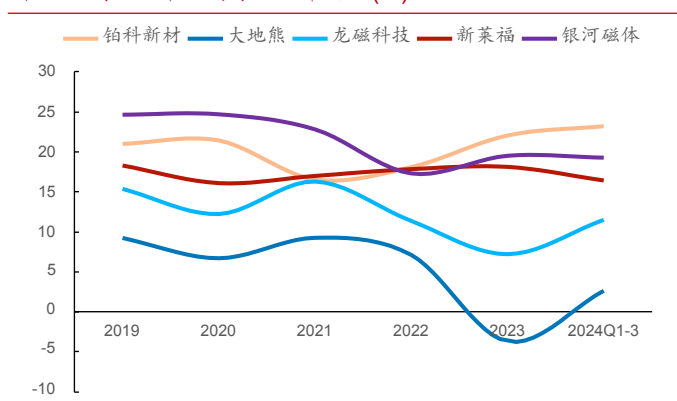
对比来看，新莱福的营收规模较小，增长平稳。利润率处于行业较高水平。

图11： 同业上市公司营收对比(亿元)



资料来源： 、

图12： 同业上市公司净利润率对比(%)



资料来源： 、

1.3 公司为吸附功能材料全球龙头，预期磁胶材料稳健成长

公司的吸附功能材料聚焦在粘结铁氧体（橡胶磁）、钕铁氮稀土永磁两个细分领域，产品分为磁胶素片、磁胶复合材料，应用于广告展示、办公教育、装修装饰、玩具工艺品、消费制品等领域。

- 磁胶素片：由磁性粉体与合成橡胶共混、成型制成的柔性材料。由于加入了磁性粉体，磁胶素片可稳固的吸附于铁磁性材料表面。
- 磁胶复合材料：磁胶素片与 PVC、PP、PET 等裱覆物复合而成的材料。

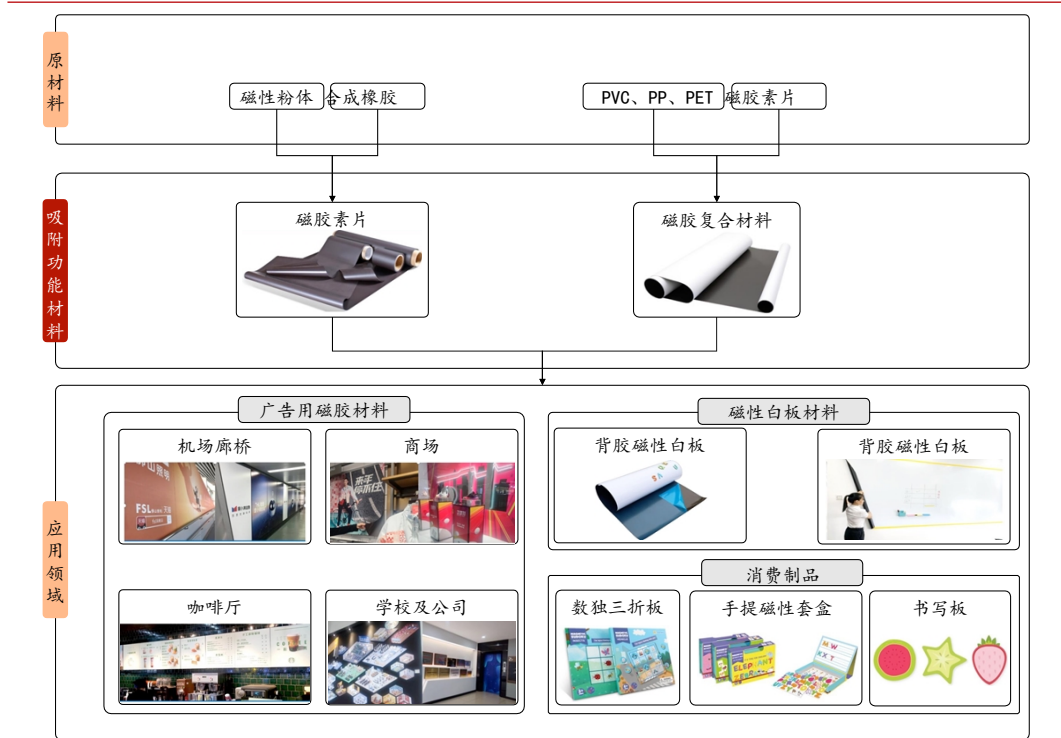
在广告领域，磁胶材料易更换、环保美观，适用于大面积广告展览。橡胶磁最早用于冰箱贴等小型吸附产品，公司最早于 2007 年提出吸附式广告展示系统的概念，并成功开发出柔性宽幅、可直接印刷的广告用磁胶材料，大大拓展了吸附功能材料的应用边界。

- 传统广告材料：需要在墙面钉钉或者通过胶水粘贴，这将破坏墙面或在贴面上残留胶水，安装及更换往往需要专业人士操作，更换过程费时费力。
- 公司的磁胶材料：超宽超薄（幅宽达 16.26 米、最薄仅 0.08 毫米），在裱贴 PVC、PP、PET、铜版纸等膜材后，可直接印刷。吸附特点使得产品安装更换过程非常方便，省时省力，在人力成本较高的市场具备较强吸引力。公司产品获得第九届中国广告十大行业新材料创新奖（2009）、两次美国 SGIA 展会年度最佳产品奖（2015/2018）、两次 SPAF 韩国首尔印刷优秀产品奖（2015/2016）。

在办公教育领域，公司在深入研究表面涂布技术的基础上，开发出了一系列可擦写磁胶材料—磁性白板材料。通过优化可擦写涂层配方，提高了涂层的致密性及产品的擦写效果，涂层附着力达到 0 级（最高级）、涂层硬度达到 1H 以上，总可擦写次数近 10 万次。

在消费制品领域：公司生产的，终端消费者可以直接使用的消费类产品，包括具有可吸附功能的文具、教具、玩具、礼品等。

图13： 公司吸附能材料产业链结构及其主要产品

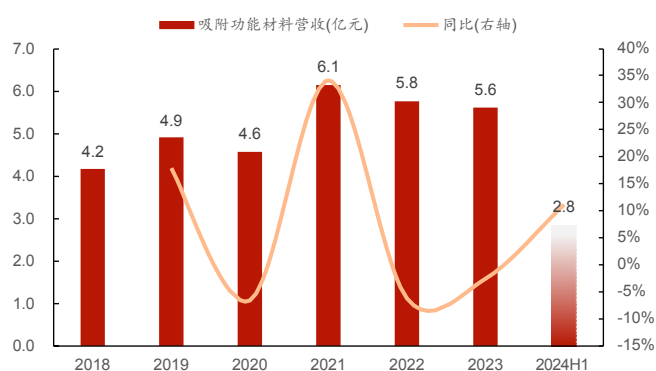


资料来源：公司公告、公司官网、

公司产品竞争力强，为全球市场龙头。磁胶材料在公司吸附功能材料营收中的占比较高，2020-2022 年均超过 80%，其他的消费制品包括具有可吸附功能的文具、教具、玩具、礼品等，公司已与得力、晨光及图益 (Toi) 等建立了良好的合作关系。2024 年上半年，公司吸附功能材料营收为 2.8 亿元，同比增长 11%，自 2018 年以来呈现增长趋势。毛利率为 40.2%，同比提高 2.0pct。即使在流行期间，广告行业下行，公司的营收和毛利率依然保持稳定。

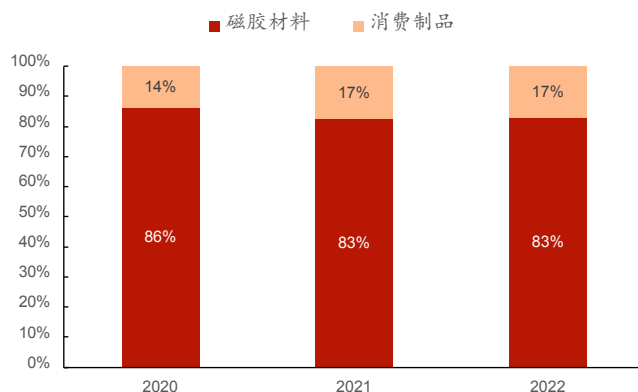
据 BCC Research 数据，全球粘结永磁体相关材料 2017 年市场规模约为 3.9 亿美元（约 26.6 亿人民币），预测 2022 年可达到 4.9 亿美元（约 33.7 亿人民币）。公司在 2022 年吸附功能材料（磁胶材料）的收入为 5.8 亿元人民币，相当于全球市场份额约 17%，为该细分领域龙头。

图14： 公司吸附功能材料营收及同比



资料来源： 、

图15： 公司磁胶材料在吸附功能材料营收中的占比较高

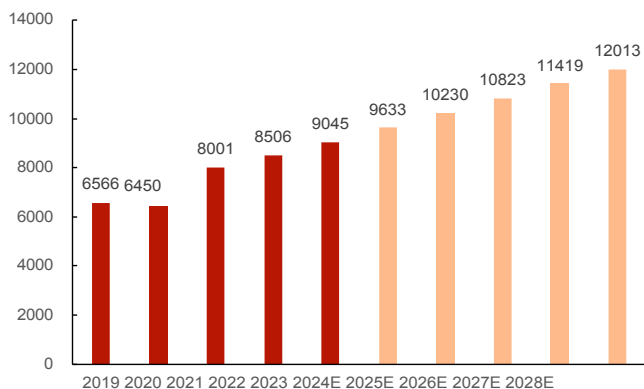


资料来源： 、公司公告、

全球广告市场稳步增长，公司磁胶材料有望保持稳健成长。磁胶材料与广告市场景气度正相关。伴随着全球后流行时期经济复苏和数字经济的迅猛增长，以及营销方式创新和多元化，据中国广告协会数据，预计 2028 年全球广告营销市场规模将达到 1.20 万亿美元，2023-2028 复合年增长率 5.8%。户外广告具备场景化特征，经历了流行冲击后逐渐开始复苏反弹，2028 年全球户外广告市场规模将达到 693 亿美元，2023-2028 复合年增长率 4.8%。

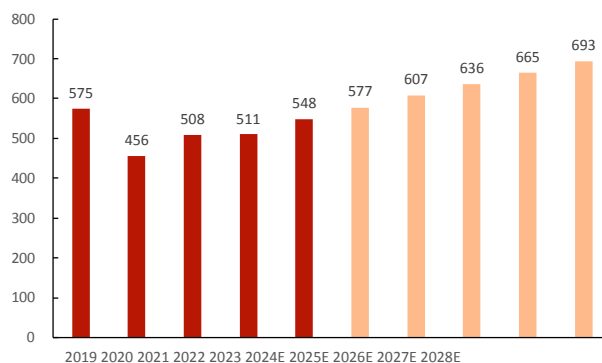
因此，全球广告市场稳定增长，为公司的磁胶材料营造了有利市场环境，预期公司该业务有望取得好于市场平均表现，实现稳健成长。

图16： 全球广告市场规模(亿元，2023-2028 CAGR 5.8%)



资料来源：中国广告协会、

图17： 全球户外广告市场规模(亿元，2023-2028 CAGR 4.8%)



资料来源：中国广告协会、

2.3 公司先发布局钐铁氮，培育新一代稀土永磁材料

公司布局钐铁氮稀土永磁，具备先发优势。公司 2014 年开始进行钐铁氮磁粉研究，目前已掌握关键生产技术，建成了一条钐铁氮磁粉的中试生产线，具备小批量生产能力。

稀土永磁材料由于其优异的磁性能，获得了广泛应用。其中钕铁硼稀土永磁使用量最大、应用最广泛，但也带来了问题：1) 氧化钕原材料价格上涨，磁体价格升高；2) 稀土矿中与钕伴生的钐、镧、铈等轻稀土资源因需求低被大量囤积，稀土资源利用严重失衡。

与粘结钕铁硼对比，钐铁氮稀土永磁材料在部分性能、材料成本、资源储备等方面具备优势，未来具有广阔应用前景。此外，通过对伴生轻稀土有效利用，可以将稀土资源发挥出更大的价值，对我国稀土产业的平衡发展具有重大意义。

- **性能优：**钐铁氮永磁材料被认为是继钕铁硼永磁材料之后的第四代稀土永磁材料，具有高矫顽力、强腐蚀能力、高性价比、高饱和磁化强度、高居里温度等特点。在高温和恶劣环境下，钐铁氮永磁材料也可保持良好性能。
- **我国储备充足：**稀土元素钐在自然界中难以游离的形式存在，通常是和其他稀土元素共存于矿物中，氧化钐是钐铁氮稀土永磁材料主要原材料。我国氧化钐储量位居全球首位，达 65 万吨左右，近年来氧化钐产量保持在 4000 吨左右。
- **材料成本低：**钐铁氮稀土永磁材料使用的氧化钐原材料价格低，仅为氧化钕价格的约五分之一。

但是，目前钐铁氮稀土永磁的制备工艺尚未成熟，制造成本高，应用端尚不具备成本优势，应用尚处于起步阶段。

公司 IPO 募投项目“新型稀土永磁材料产线建设项目”，计划投资 1.3 亿元实现新型钐铁氮稀土永磁材料的产业化发展。通过制备出高性能、耐腐蚀性及性价比的钐铁氮产品，实现高吸力展览展示、强力连接、消费电子配件等领域的广泛应用。

- **在高吸力展览展示领域，**用钐铁氮粉体可以生产出高性能吸附功能材料。公司现有产品因吸附性能的限制，主要在商场、超市、学校等室内场景中使用。而使用钐铁氮制作的吸附功能材料，可以在室外广告、车贴等对吸附力要求较高的场景下使用，极大拓展吸附功能材料的使用场景，形成对公司现有产品矩阵的补充。
- **各类需要强力连接的生活场景，**比如磁性包装、玩具、挂钩、门窗、纱窗、纱门、以及各类家具中的可吸附柜门、抽屉、挂钩、密封条等。
- **各类消费电子配件，**科技公司在产品设计中纷纷引入吸附连接功能，将助推各类吸附连接配件需求增加。比如苹果 iPhone12 中配置了约 36 块磁体用以支持可吸附充电功能，其 iPad 使用了共计约 100 块磁体，用于吸附键盘、笔等外设产品；小米、华为等也纷纷在产品中引入吸附设计，该等设计引领了各类可吸附手机壳、充电器、充电宝、卡包等产品的开发，这将助推相关材料需求的增加。

图18：钐铁氮应用领域



资料来源：公司官网、OFweek 新材料网、

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/927164132110010010>