

2021 年一季报点评：淡季不淡，业绩超预期
买入（维持）

2021 年 05 月 13 日

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,419	3,629	5,081	6,859
同比（%）	42.6%	50.0%	40.0%	35.0%
归母净利润（百万元）	244	366	554	739
同比（%）	55.8%	49.5%	51.6%	33.2%
每股收益（元/股）	0.57	0.85	1.28	1.71
P/E（倍）	67.52	45.15	29.78	22.35

事件：

金力永磁发布 2021 年一季度报告：2021 年一季度实现营业收入 7.93 亿元，同比增加 92.03%；归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 183.53%，好于我们预期。

点评：

- **归母净利环比增长 10%，淡季不淡。**一季度本为传统淡季，但公司 2021 年 Q1 归母净利润高达 1.01 亿元，同比增长 184%，环比 2020 年 Q4 仍有 10% 增长。
- **低基数效应小，更多为内生增长原因。**1) 2020Q1 业绩基数并不低。公司面对新冠疫情处理得当，于 2020 年 2 月底即恢复至最佳产能生产水平，并于 2020 年 Q1 实现归母净利润 35% 的增长；2) 公司受益于下游需求持续高景气，深化绑定大客户，继续发挥晶界渗透技术优势控制成本，公司 2021 年 Q1 业绩同比高增 183.53%，加权平均净资产收益率和毛利率分别同比提升 3.61、2.07pct。
- **需求高景气，新能源+节能领域持续领跑。**2021 年 Q1 风电、新能源汽车及汽车零部件、变频空调领域营收分别同比提升 13%、67%、207%；根据国家统计局，2021 年 Q1 全国新能源车产量同比增长 313%；且公司作为特斯拉、比亚迪等领先车企的供应商，有望充分受益汽车电动化的浪潮；2020 年 7 月落地的《房间空气调节器能效限定值及能效等级》有望带动变频空调的市场需求不断扩大，2021 年 3 月我国变频空调销量同比提升 120%，公司作为美的、格力、上海海立、三菱的供应商，将拥抱更加广阔的节能变频电器市场。
- **金力永磁：三大优势铸就护城河。**1、先进技术打造产品优势。金力永磁研发的晶界渗透技术可以减少 50%-80% 镨、钕元素的添加量，降低了原材料成本。2、近水楼台先得月，“股东+区位”优势尽显。公司引入赣州稀土矿业作为战略投资者，尽享原材料稳定供应和价格优惠；在包头稀土矿区设立公司工厂，电力成本、交通物流成本大幅下降，区位优势显著。3、客户资源优质丰富，进入特斯拉体系。公司客户都是各领域顶尖企业，订单数量大，资金稳定，粘性较高。
- **业绩超预期，上调盈利预测。**我们预测公司 2021/2022/2023 年收入分别为 36.3/50.8/68.6 亿元，同比分别为 50%/40%/35%；考虑下游高景气持续，我们将归母净利预测从 3.4/5.2/6.2 亿元上调至 3.7/5.5/7.4 亿元，同比分别为 50%/52%/33%；对应 PE 分别为 45/30/22x。考虑下碳中和大背景下下游新能源和节能领域需求高增，公司扩产计划有序推进；维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期提示，公司扩产计划不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.24
一年最低/最高价	31.07/50.53
市净率(倍)	8.90
流通 A 股市值(百万元)	9913.62

基础数据

每股净资产(元)	4.86
资产负债率(%)	48.19
总股本(百万股)	690.73
流通 A 股(百万股)	414.80

相关研究

- 1、《金力永磁 (300748)：2020 年年报点评：快速扩张+碳中和背景下聚焦新能源和节能环保，业绩好于我们预期》2021-03-29
- 2、《金力永磁 (300748)：钕铁硼磁材隐形冠军，乘着新能源东风》2021-02-22

金力永磁三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2,760	3,857	4,187	4,670	营业收入	2,419	3,629	5,081	6,859
现金	757	1,342	873	523	减:营业成本	1,835	2,745	3,836	5,156
应收账款	949	1,342	1,761	2,250	营业税金及附加	9	16	23	31
存货	925	1,072	1,388	1,747	营业费用	27	68	75	102
其他流动资产	129	100	165	151	管理费用	198	299	404	541
非流动资产	779	1,055	1,368	1,716	研发费用	103	151	225	302
长期股权投资	11	7	4	1	财务费用	77	103	123	176
固定资产	515	764	1,047	1,371	资产减值损失	-5	0	0	0
在建工程	48	74	102	123	加:投资净收益	4	0	1	2
无形资产	84	91	101	112	其他收益	17	24	17	20
其他非流动资产	122	119	114	109	资产处置收益	-0	0	0	-0
资产总计	3,538	4,912	5,554	6,386	营业利润	282	423	637	874
流动负债	1,271	2,340	2,521	2,703	加:营业外净收支	-3	-0	-1	-1
短期借款	178	980	680	380	利润总额	279	423	636	873
应付账款	649	957	1,325	1,736	减:所得税费用	34	57	81	118
其他流动负债	444	404	516	587	少数股东损益	0	0	1	16
非流动负债	700	696	694	684	归属母公司净利润	244	366	554	739
长期借款	611	607	605	595	EBIT	307	447	673	904
其他非流动负债	89	89	89	89	EBITDA	363	514	771	1,039
负债合计	1,971	3,036	3,215	3,387	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	1	2	18	每股收益(元)	0.57	0.85	1.28	1.71
归属母公司股东权益	1,567	1,875	2,338	2,981	每股净资产(元)	3.38	4.04	5.11	6.60
负债和股东权益	3,538	4,912	5,554	6,386	发行在外股份(百万股)	416	691	691	691
					ROIC(%)	15.3%	17.5%	20.4%	21.7%
					ROE(%)	15.6%	19.8%	24.0%	25.4%
					毛利率(%)	24.2%	24.4%	24.5%	24.8%
现金流量表 (百万 元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	10.1%	10.1%	10.9%	10.8%
经营活动现金流	102	341	418	667	资产负债率(%)	55.7%	61.8%	57.9%	53.0%
投资活动现金流	-208	-343	-408	-481	收入增长率(%)	42.6%	50.0%	40.0%	35.0%
筹资活动现金流	56	588	-479	-537	净利润增长率(%)	56.3%	49.6%	51.8%	35.9%
现金净增加额	-51	586	-469	-350	P/E	67.52	45.15	29.78	22.35
折旧和摊销	56	67	98	135	P/B	11.31	9.47	7.49	5.80
资本开支	184	280	316	352	EV/EBITDA	73.48	52.30	35.10	26.14
营运资本变动	-271	-194	-357	-396					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>