

金力永磁(300748)

产销量稳步增长，未来成长可期

行业：有色金属/金属新材料
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：15.71元
 目标价格：18.87元

事件：

公司发布2023年年度报告，公司2023年实现营业收入66.88亿元，同比下降6.66%；归母净利润5.64亿元，同比下降19.78%；扣非归母净利润4.93亿元，同比下降27.68%；基本每股收益0.42元，同比下降20.75%。2023Q4公司实现营业收入16.37亿元，同比下降16.10%；归母净利润0.69亿元，同比增长335.17%；扣非归母净利润0.55亿元，同比增长371.04%。

23年高性能永磁产销量稳步增长

2023年，公司高性能稀土永磁总销量15122吨，同比增长25.60%；产量15154吨，同比增长18.52%；其中，使用晶界渗透技术生产13226吨高性能稀土永磁材料产品，同比增长32.72%，占总产量的87.28%，同比提高9.34pct。2023年，公司新能源汽车及汽车零部件/节能变频空调/风力发电/机器人及工业伺服电机领域分别实现收入33.03/13.24/5.85/2.17亿元，分别同比+14.33%/-27.73%/-18.52%/-14.23%。

23年稀土价格大幅波动拖累业绩

2023年稀土原材料价格降幅较大，以金属镨钕（含税价格）为例，根据亚洲金属网、中国稀土行业协会等公布数据，2023年均价为65.14万元/吨，同比下降35.64%。2023年1月平均价格为87.64万元/吨，2023年12月平均价格为55.75万元/吨；稀土原材料价格波动幅度较大，对公司业绩造成一定拖累。

国内产能扩大与国外市场开拓双轨驱动

公司的毛坯产能已具备年产2.3万吨的生产能力，2023年全年产能利用率达90%以上。包头二期12000吨/年产能项目、宁波3000吨/年高端磁材及1亿台套组件产能项目、赣州高效节能电机用磁材基地项目预计2024年逐步投入使用。公司规划到2025年建成40000吨高性能稀土永磁材料产能及先进的磁组件生产线。此外，公司积极拓展国际市场，已在墨西哥成立全资子公司，并规划建设年产100万套磁组件生产线。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为7.93/9.93/12.05亿元；EPS分别为0.59/0.74/0.90元，3年CAGR为28.81%。我们参考可比公司估值，基于公司在全球高性能稀土永磁材料领域占据领先地位，具备卓越的研发能力和产能优势，应享有一定估值溢价，给予公司2024年32倍PE，目标价18.87元；维持“买入”评级。

风险提示：稀土价格大幅波动风险；永磁材料下游需求大幅下滑风险；公司新增产能释放不及预期。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1,344.77/1,334.44
流通A股市值(百万元)	17,810.41
每股净资产(元)	5.22
资产负债率(%)	40.49
一年内最高/最低(元)	32.33/12.89

股价相对走势



作者

分析师：丁士涛
 执业证书编号：S0590523090001
 邮箱：dingsht@glsc.com.cn
 分析师：刘依然
 执业证书编号：S0590523110010
 邮箱：liuyr@glsc.com.cn

联系人：胡章胜
 邮箱：huzhsh@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7165	6688	7703	9119	10531
增长率(%)	75.61%	-6.66%	15.17%	18.40%	15.48%
EBITDA(百万元)	725	707	1031	1266	1511
归母净利润(百万元)	703	564	793	993	1205
增长率(%)	55.09%	-19.78%	40.65%	25.23%	21.34%
EPS(元/股)	0.52	0.42	0.59	0.74	0.90
市盈率(P/E)	30.1	37.5	26.6	21.3	17.5
市净率(P/B)	3.1	3.0	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	30.0	34.5	18.5	15.1	12.5

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年04月01日收盘价

相关报告

1、《金力永磁(300748)：高端稀土永磁龙头，产能稳步提升》2024.02.23

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	4130	3886	2918	2804	2959
应收账款+票据	2838	2345	2285	2755	3268
预付账款	37	66	76	91	105
存货	1931	2213	2463	2902	3336
其他	191	326	344	369	393
流动资产合计	9127	8836	8086	8920	10061
长期股权投资	5	7	5	4	2
固定资产	1322	1724	1926	2301	2555
在建工程	395	764	837	710	482
无形资产	218	217	218	218	218
其他非流动资产	154	277	234	196	161
非流动资产合计	2093	2990	3220	3428	3419
资产总计	11220	11826	11306	12349	13480
短期借款	945	401	101	1	-99
应付账款+票据	2603	2910	1983	2214	2407
其他	562	673	760	897	1034
流动负债合计	4111	3983	2844	3113	3341
长期带息负债	207	553	537	512	447
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	114	252	252	252	252
非流动负债合计	321	805	789	764	699
负债合计	4433	4789	3632	3877	4041
少数股东权益	3	16	18	22	26
股本	838	1345	1345	1345	1345
资本公积	4475	4003	4003	4003	4003
留存收益	1472	1674	2308	3102	4066
股东权益合计	6788	7037	7674	8472	9440
负债和股东权益总计	11220	11826	11306	12349	13480

现金流量表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	705	567	795	996	1209
折旧摊销	112	147	128	150	168
财务费用	-154	-57	27	19	12
存货减少(增加为“-”)	-607	-282	-250	-438	-434
营运资金变动	-504	625	-1058	-578	-657
其它	758	518	252	441	437
经营活动现金流	310	1518	-106	589	734
资本支出	-568	-668	-360	-360	-160
长期投资	-173	-135	0	0	0
其他	-13	-139	-1	-1	-1
投资活动现金流	-754	-942	-361	-361	-161
债权融资	-392	-198	-316	-125	-165
股权融资	127	507	0	0	0
其他	2701	-1124	-185	-217	-253
筹资活动现金流	2436	-816	-502	-342	-418
现金净增加额	2145	-244	-968	-113	155

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	7165	6688	7703	9119	10531
营业成本	6006	5613	6247	7359	8461
营业税金及附加	25	28	33	39	45
营业费用	36	35	40	48	55
管理费用	485	510	501	579	648
财务费用	-154	-57	27	19	12
资产减值损失	-10	-30	-30	-30	-30
公允价值变动收益	-10	7	0	0	0
投资净收益	-11	2	2	2	2
其他	33	81	50	50	50
营业利润	769	619	878	1099	1333
营业外净收益	-2	-2	-1	-1	-1
利润总额	767	617	876	1097	1331
所得税	62	50	81	101	123
净利润	705	567	795	996	1209
少数股东损益	2	3	3	3	4
归属于母公司净利润	703	564	793	993	1205

财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	75.61%	-6.66%	15.17%	18.40%	15.48%
EBIT	3.19%	-8.61%	61.20%	23.62%	20.38%
EBITDA	7.84%	-2.50%	45.80%	22.86%	19.33%
归属于母公司净利润	55.09%	-19.78%	40.65%	25.23%	21.34%
获利能力					
毛利率	16.18%	16.07%	18.89%	19.30%	19.65%
净利率	9.83%	8.48%	10.33%	10.92%	11.48%
ROE	10.36%	8.03%	10.36%	11.75%	12.80%
ROIC	17.55%	12.82%	19.47%	18.26%	19.04%
偿债能力					
资产负债率	39.51%	40.49%	32.13%	31.40%	29.98%
流动比率	2.2	2.2	2.8	2.9	3.0
速动比率	1.7	1.6	1.9	1.9	1.9
营运能力					
应收账款周转率	3.1	3.0	3.7	3.6	3.5
存货周转率	3.1	2.5	2.5	2.5	2.5
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
每股指标(元)					
每股收益	0.5	0.4	0.6	0.7	0.9
每股经营现金流	0.2	1.1	-0.1	0.4	0.5
每股净资产	5.0	5.2	5.7	6.3	7.0
估值比率					
市盈率	30.1	37.5	26.6	21.3	17.5
市净率	3.1	3.0	2.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	30.0	34.5	18.5	15.1	12.5
EV/EBIT	35.5	43.5	21.1	17.1	14.0

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年04月01日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼