

金力永磁(300748.SZ)

全年业绩高增，扩产成长可期

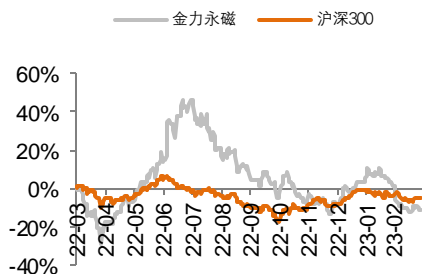
推荐（维持）

股价：28.18元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.jlimg.com.cn
大股东/持股	江西瑞德创业投资有限公司 /28.87%
实际控制人	李忻农；蔡报贵；胡志滨
总股本(百万股)	838
流通A股(百万股)	706
流通B/H股(百万股)	125
总市值(亿元)	226
流通A股市值(亿元)	199
每股净资产(元)	8.10
资产负债率(%)	39.51

行情走势图



证券分析师

陈骁
投资咨询资格编号
S1060516070001
chenxiaozhao397@pingan.com.cn

研究助理

陈潇榕
一般证券从业资格编号
S1060122080021
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾
一般证券业务资格编号
S1060122070024
Mashulei362@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2022 年年报，全年实现营业总收入 71.65 亿元（+75.61%）；归母净利润 7.03 亿元（+55.09%）；扣非后归母净利润 6.82 亿元（+61.18%）。公司拟每 10 股派现 2.6 元（含税），以资本公积金每 10 股转增 6 股。

平安观点：

- **全年业绩高增，四季度毛利率短期波动。**公司 2022 年归母净利润同比增长 55.09% 至 7.03 亿元，Q4 单季度实现营收 19.52 亿元（+67.98%），归母净利润 0.16 亿元（-84.30%），毛利率 9.76%。公司四季度毛利率下滑主要原因系 2022 年包头工厂处于产能爬坡阶段，产品产量及产能利用率在提升过程中，产品的单位制造成本偏高，因此一定程度拖累公司整体毛利率水平。此外，公司四季度产品售价跟随稀土原料走势同步下调，同时受上半年高价原料库存影响，四季度毛利率出现下降。
- **公司在各下游领域的市场领先地位持续深化。**新能源汽车领域，2022 年公司实现营收 28.89 亿元（+174.97%），产品可装配新能源乘用车约 286 万辆。节能空调领域实现营收 18.32 亿元（+30.86%），风电领域营收 7.18 亿元，可装配风力发电机装机容量约 8.29GW。机器人及工业电机领域营收达 2.53 亿元（+145.17%），3C 领域达 1.96 亿元（+22.33%）。此外，节能电梯、轨道交通等新能源及节能环保领域，也是公司积极布局的方向。
- **核心技术应用持续拓展，研发水平进一步提升。**2022 年公司高性能稀土永磁材料产量为 12786 吨，其中使用晶界渗透技术生产的高性能稀土永磁材料 9965 吨，同比增长 64.33%，占比较去年同期提高了 19.2 个百分点。公司研发水平持续提升，2022 年研发费用占营业收入比例达 4.71%，较去年同期提升约 0.8 个百分点，2022 年末已拥有授权专利 60 件。
- **新增项目有望打开公司成长空间。**公司当前高性能钕铁硼毛坯年产能 23000 吨，规划 2025 年建成产能达 40000 吨。公司在建两个项目：宁波“年产 3000 吨高端磁材及一亿台套组件项目”和包头二期 12000 吨毛坯产能，其中宁波项目预计 2023 年可建成投产。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4080	7165	9089	11365	12928
YOY(%)	68.8	75.6	26.8	25.0	13.8
归母净利润(百万元)	453	703	1148	1532	1854
YOY(%)	85.3	55.1	63.3	33.5	21.0
毛利率(%)	22.4	16.2	22.9	23.8	24.8
净利率(%)	11.1	9.8	12.6	13.5	14.3
ROE(%)	15.3	10.4	14.9	17.2	17.8
EPS(摊薄/元)	0.54	0.84	1.37	1.83	2.21
P/E(倍)	52.1	33.6	20.6	15.4	12.7
P/B(倍)	8.0	3.5	3.1	2.6	2.3

此外，公司另规划赣州 2000 吨高效节能电机用磁材项目及墨西哥“废旧磁钢综合利用项目”，其中墨西哥项目达产后将形成年处理 5000 吨废旧磁钢及配套 3000 吨高端磁材的生产能力。随着未来公司在建及规划项目逐步落地，公司业绩增长弹性将进一步释放。

- **投资建议：** 随着公司包头一期产能爬坡完成，产品生产及质量管理逐步完善，2023 年包头基地制造成本有望进一步降低，产品毛利率修复，公司盈利能力提升。此外，未来新增项目逐步落地，公司 2025 年钕铁硼产能将达 40000 吨，较当前产能规模实现大幅增长 73.9%。新能源汽车、风电及工业机器人等永磁终端领域高景气度下，公司有望实现量利齐升。我们看好公司的长期竞争力，调整 2023-2024 公司归母净利润为 11.48、15.32 亿元（原 2023-2024 年预测为 11.08、14.84 亿元），2025 年公司在产产能进一步增长，新增预测 2025 年归母净利润 18.54 亿元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）项目进度不及预期，公司盈利增长不及预期。（2）原料价格大幅波动，盈利波动风险抬升。（3）市场需求大幅不及预期，影响行业景气度。

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	9,127	10,504	12,551	14,645
现金	4,130	4,790	5,412	6,413
应收票据及应收账款	2,838	3,237	4,110	4,843
预付账款	37	125	141	160
其他应收款	10	12	31	35
存货	1,931	2,113	2,610	2,932
其他流动资产	181	227	248	262
非流动资产	2,093	2,115	2,243	2,206
长期投资	5	3	1	-1
固定资产	1,322	1,423	1,636	1,676
无形资产	218	194	180	166
其他非流动资产	549	495	426	365
资产总计	11,220	12,619	14,794	16,850
流动负债	4,111	4,616	5,556	6,202
短期借款	945	1,045	1,145	1,245
应付票据及应付账款	2,603	2,553	3,153	3,542
其他流动负债	562	1,018	1,258	1,415
非流动负债	321	295	302	226
长期借款	207	181	188	112
其他非流动负债	114	114	114	114
负债合计	4,433	4,911	5,858	6,428
少数股东权益	3	5	8	11
股本	838	838	838	838
资本公积	4,475	4,475	4,475	4,475
留存收益	1,472	2,390	3,616	5,099
归属母公司股东权益	6,785	7,703	8,929	10,412
负债和股东权益	11,220	12,619	14,794	16,850

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,165	9,089	11,365	12,928
营业成本	6,006	7,012	8,660	9,728
税金及附加	25	33	41	47
销售费用	36	55	69	79
管理费用	148	289	362	412
研发费用	337	391	489	556
财务费用	-154	37	39	39
资产减值损失	-10	-14	-17	-19
信用减值损失	-12	0	0	0
其他收益	44	25	25	25
公允价值变动收益	-10	0	0	0
投资净收益	-11	3	3	3
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	769	1,285	1,716	2,076
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	767	1,286	1,716	2,077
所得税	62	136	181	220
净利润	705	1,150	1,535	1,857
少数股东损益	2	2	3	3
归属母公司净利润	703	1,148	1,532	1,854
EBITDA	722	1,629	2,155	2,591
EPS (元)	0.84	1.37	1.83	2.21

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	75.6	26.8	25.0	13.8
营业利润(%)	50.0	67.2	33.5	21.0
归属于母公司净利润(%)	55.1	63.3	33.5	21.0
获利能力				
毛利率(%)	16.2	22.9	23.8	24.8
净利率(%)	9.8	12.6	13.5	14.3
ROE(%)	10.4	14.9	17.2	17.8
ROIC(%)	16.8	27.0	32.0	32.4
偿债能力				
资产负债率(%)	39.5	38.9	39.6	38.1
净负债比率(%)	-43.9	-46.2	-45.6	-48.5
流动比率	2.2	2.3	2.3	2.4
速动比率	1.7	1.8	1.7	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.1	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	14.0	6.4	6.4	6.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.84	1.37	1.83	2.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	1.41	1.66	2.18
每股净资产(最新摊薄)	8.10	9.19	10.66	12.42
估值比率				
P/E	33.6	20.6	15.4	12.7
P/B	3.5	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	30.6	12.8	9.5	7.6

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	307	1,181	1,388	1,825
税后经营利润	705	1,125	1,510	1,832
折旧摊销	109	306	400	476
财务费用	-154	37	39	39
投资损失	11	-3	-3	-3
营运资金变动	-504	-313	-585	-547
其他经营现金流	140	28	28	28
投资活动现金流	-754	-328	-528	-438
资本支出	568	330	530	440
长期投资	-173	0	0	0
其他投资现金流	-13	2	2	2
筹资活动现金流	2,436	-193	-238	-385
短期借款	-183	100	100	100
长期借款	-209	-26	7	-76
其他筹资现金流	-482	-267	-345	-409
现金净增加额	2,141	660	622	1,001

资料来源: Wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033