

增持

——首次

金力永磁 (300748)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2021年03月24日

行业: 电子



分析师: 袁威津
 Tel: 021-53686157
 E-mail: yuanweijin@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870520020001
 研究助理: 席钊耀
 Tel: 021-53686153
 E-mail: xiqian Yao@shzq.com
 SAC 证书编号: S0870120080006

新能源车带动长虹 公司扩产加码成长

■ 公司动态事项

近期公司发布 2020 年年度报告。公司 2020 年取得营业收入 24.19 亿元, 同比提升 42.58%; 实现归母净利 2.44 亿元, 同比提升 55.48%。公司在 2020 年年报中制定未来五年发展规划, 公司将在 2022 年实现高性能钕铁硼磁材产能超 23,000 吨, 在 2025 年建成 40,000 吨高性能钕铁硼磁材产能。

■ 事件点评

新能源与节能环保领域订单带动公司业绩提升

纵观 2020 年公司业绩情况, 公司在风电领域营收 8.79 亿元, 同比提升 2.78%; 变频空调领域营收 8.78 亿元, 同比提升 107.99%; 新能源及传统汽车领域营收 3.26 亿元, 同比提升 48.07%。公司业绩表现亮眼主要受益于公司在新能源和节能环保领域订单大幅提升。公司毛利率 24.24%, 同比提升 2.61%; 净利率为 10.11%, 同比提升 9.13%。根据 Wind 数据显示, 去年二季度开始磁材原材料价格上涨, 截至 2020 年末, 镨钕涨幅 54%, 镝铁涨幅 20%, 金属铽涨幅 99.34%。原材料价格波动将传导至钕铁硼产业, 影响公司毛利率。公司通过提前采购、建立库存、优化配方以及与客户调价等机制, 有效缓解了原材料价格波动对公司业绩的影响。

新能源汽车领域将成为产业最大下游

新能源车是高性能钕铁硼产业增长的核心动力。2020 年 11 月 2 日《新能源汽车产业发展规划 (2021—2035 年)》发布, 发展愿景为 2025 年新能源车销量占比达到整个汽车市场的 20%。我们认为新能源车在政策的加持下将持续放量。公司是比亚迪、联合汽车电子等新能源汽车驱动电机的磁钢供应商, 上汽集团、北汽新能源、蔚来、理想都是公司的最终用户。

2020 年 9 月 21 日公司与特斯拉签署零部件采购协议, 期限为 2021 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日, 公司主要向特斯拉提供钕铁硼磁钢。目前特斯拉上海工厂计划年产能从原有的 25 万辆增加至 45 万辆。公司作为特斯拉的一级供应商, 有望在 2021 年起实现新的业绩增量。

扩产项目驱动公司整体竞争力

根据公司 2020 年年报显示, 公司烧结钕铁硼毛坯产能已达到 15,000 吨, 同比提升约 66%。目前公司正在进行“年产 3000 吨新能源汽车及 3C 领域高端磁材项目”和“高性能稀土永磁材料基地项目”的建设, 预计建成投产时间分别为 2021 年和 2022 年年中之前。项目建成后公司钕铁硼毛坯产能将达到 23,000 吨。2020 年 1 月公司成立宁波子

基本数据 (2020 年 3 月 19 日)

报告日股价 (元)	40.03
12mth A 股价格区间 (元)	26.27-50.44
总股本 (百万股)	4.32
无限售 A 股/总股本	431.70
流通市值 (亿元)	103.78
每股净资产 (元)	0.57
PER (X)	70.68

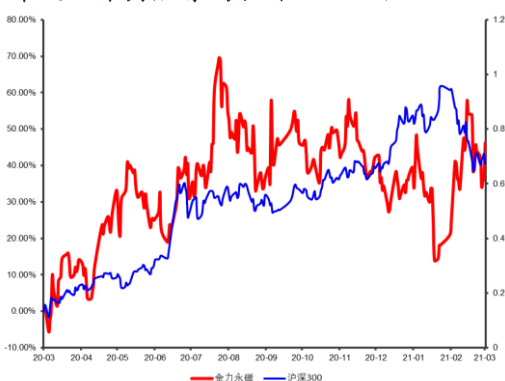
主要股东 (截至 2021 年 03 月 01 日)

江西瑞德创业投资有限公司	35.03%
金风投资控股有限公司	9.30%
赣州虔昌企业管理咨询中心 (有限合伙)	6.47%
赣州稀土集团有限公司	6.25%

收入结构 (截至 2020 年 12 月 31 日)

钕铁硼磁钢	94.60%
其他业务	5.40%

最近 6 个月股票与沪深 300 比较



报告编号:

首次报告日期: 2021 年 03 月 24 日

相关报告:

公司，在宁波筹备 3C 领域磁材产品的加工基地项目。以上项目的建设将有效提升公司产线自动化水平和产品竞争力，对公司未来业绩增长带来积极影响。

■ 投资建议

我们预计公司 2021-2023 年营业收入将分别达到 33.98 亿元、46.96 亿元和 66.35 亿元，增速分别为 40.44%、38.22% 和 41.28%；归母净利润分别为 3.19 亿、4.52 亿和 6.57 亿元，增速分别为 30.32%、41.77% 和 45.47%；EPS 将分别达到 0.74、1.05 和 1.52 元，对应 PE 分别为 54.24、38.26 和 26.30 倍。未来六个月内，首次覆盖给与“增持”评级。

■ 主要风险

(1) 下游产业发展不及预期；(2) 原材料价上涨。

■ 数据预测与估值：

至 03 月 19 日 (¥.百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2419.31	3397.65	4696.27	6634.72
年增长率	42.58%	40.44%	38.22%	41.28%
归属于母公司的净利润	244.48	318.62	451.72	657.13
年增长率	55.84%	30.32%	41.77%	45.47%
每股收益 (元)	0.57	0.74	1.05	1.52
PER(X)	70.68	54.24	38.26	26.30

数据来源：Wind，上海证券研究所整理

■ 附表
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	756.75	472.62	723.28	980.39
应收和预付款项	1020.74	985.44	1324.26	1584.56
存货	924.99	1539.46	1728.34	1521.24
其他流动资产	57.32	20.47	20.47	20.47
长期股权投资	10.77	10.77	10.77	10.77
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	562.57	764.58	970.97	1202.56
无形资产和开发支出	83.50	93.24	101.00	112.33
其他非流动资产	132.46	-616.87	-599.42	-149.07
资产总计	3538.32	3981.98	4966.13	5519.36
短期借款	178.28	335.69	689.25	106.52
应付和预收款项	827.19	1165.41	1458.93	2104.55
长期借款	611.02	611.02	611.02	611.02
其他负债	532.48	94.74	216.70	-1059.30
负债合计	1970.69	2176.60	2823.68	2886.56
股本	415.98	415.98	415.98	415.98
资本公积	417.50	417.50	417.50	417.50
留存收益	733.98	972.55	1310.77	1802.80
归属母公司股东权益	1567.46	1806.02	2144.25	2636.27
少数股东权益	0.18	-0.64	-1.79	-3.47
股东权益合计	1567.63	1805.38	2142.45	2632.80
负债和股东权益合计	3538.32	3981.98	4966.14	5519.37

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动产生现金流量	101.83	312.24	505.36	1608.44
投资活动产生现金流量	-208.14	29.96	29.96	29.96
融资活动产生现金流量	56.00	-280.54	-143.70	-523.91
现金流量净额	-51.29	61.65	391.62	1114.48

数据来源: Wind、上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2419.31	3397.65	4696.27	6634.72
营业成本	1834.94	2703.71	3724.31	5241.07
营业税金及附加	9.14	12.83	19.35	27.87
营业费用	27.04	33.98	46.96	66.35
管理费用	95.16	127.58	176.35	249.14
研发费用	103.18	140.15	193.72	273.67
财务费用	77.33	67.95	93.93	132.69
资产减值损失	-5.44	0.02	0.02	0.02
投资收益	3.96	3.96	3.96	3.96
营业利润	277.21	311.44	441.66	643.93
其他非经营损益	21.77	27.33	27.33	27.33
利润总额	298.98	306.00	436.22	638.49
所得税	13.78	53.46	76.89	113.05
净利润	285.20	252.54	359.33	525.44
少数股东损益	0.20	-0.81	-1.15	-1.68
归属母公司股东净利润	244.48	318.62	451.72	657.13

财务比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	24.15%	20.42%	20.70%	21.01%
EBIT/销售收入	11.29%	15.93%	15.99%	16.16%
销售净利率	7.52%	9.35%	9.59%	9.88%
ROE	15.60%	17.64%	21.07%	24.93%
资产负债率	55.70%	54.66%	56.86%	52.30%
流动比率	2.17	1.93	1.72	1.80
速动比率	1.43	0.93	0.93	1.13
总资产周转率	0.68	0.85	0.95	1.20
应收账款周转率	2.55	3.40	3.81	4.23
存货周转率	1.98	1.76	2.15	3.45

分析师声明

袁威津 席钊耀

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。