

2021年03月28日

证券分析师 杨件

执业证号: S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

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 买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,419	3,629	4,718	5,661
同比 (%)	42.6%	50.0%	30.0%	20.0%
归母净利润 (百万元)	244	337	516	618
同比 (%)	55.8%	37.8%	53.0%	19.7%
每股收益 (元/股)	0.57	0.78	1.20	1.43
P/E (倍)	65.97	47.83	31.22	26.05

事件:

金力永磁发布 2020 年度公告: 2020 年度实现营业收入 24.19 亿元, 同比增加 42.6%; 归属于上市公司股东的净利润为 2.44 亿元, 同比增长 55.8%, 好于我们预期。公司 2020 年度利润分配预案为: 向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元, 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股。

点评:

■ **金力永磁: 进击的磁材龙头。**公司是全球领先的风电应用领域磁钢供应商, 以及国内领先的新能源汽车、节能变频空调领域供应商。公司多个募投项目将逐步落地, 2020 年公司具备产能 1.5 万吨, 2022 年预计建成产能 2.3 万吨, 2025 年预计建成产能 4.0 万吨; 公司将形成赣州、包头两大生产基地, 宁波精深加工基地的格局。

■ **顺应碳中和, 持续聚焦新能源+节能环保领域。**2020 年公司新能源汽车及汽车零部件领域、节能变频空调和风力发电领域收入, 分别较上年同期增长 48%、108% 和 3%。新能源汽车及汽车零部件领域, 公司直供特斯拉、比亚迪、联合汽车电子, 最终用户涵盖上汽集团、蔚来、理想汽车等; 公司同时为大众 MEB、美国通用 BEV3 全球电动车平台的稀土永磁材料的定点供应商。节能变频空调领域, 公司是美的、格力、三菱等知名品牌重要的磁钢供应商; 风力发电领域, 公司最终客户为金风科技和西门子-歌美飒等。公司 3C 领域产品开始规模化量产; 公司还积极布局节能电梯、机器人及智能制造、轨道交通等新能源及节能环保领域。

■ **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。**我们预计公司 2021/2022/2023 年收入分别为 36.3/47.2/56.6 亿元, 同比分别为 50%/30%/20%; 归母净利分别为 3.4/5.2/6.2 亿元, 同比分别为 38%/50%/22%; 对应 PE 分别为 48/31/26x; 考虑下碳中和大背景下游新能源和节能领域需求高增, 公司扩产计划有序推进, 故将公司 2021/2022 年归母净利从 3.1/5.1 亿元上调至 3.4/5.2 亿元, 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)	37.36
一年最低/最高价	27.61/50.44
市净率(倍)	10.29
流通 A 股市值(百万元)	9685.48

基础数据

每股净资产(元)	3.63
资产负债率(%)	55.70
总股本(百万股)	431.70
流通 A 股(百万股)	259.25

相关研究

1、《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	3,803	3,951	4,161	营业收入	2,419	3,629	4,718	5,661
现金	757	1,289	1,045	888	减:营业成本	1,835	2,745	3,562	4,256
应收账款	949	1,342	1,540	1,771	营业税金及附加	9	16	22	25
存货	925	1,072	1,212	1,375	营业费用	27	68	70	85
其他流动资产	129	100	154	127	管理费用	198	331	375	447
非流动资产	779	1,055	1,276	1,427	研发费用	103	172	209	249
长期股权投资	11	7	4	1	财务费用	77	104	115	139
固定资产	515	764	963	1,102	资产减值损失	-5	0	0	0
在建工程	48	74	95	103	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	4,858	5,227	5,588	营业利润	282	390	593	731
流动负债	1,271	2,340	2,326	2,248	加:营业外净收支	-3	-0	-1	-1
短期借款	178	980	680	380	利润总额	279	390	592	730
应付账款	649	957	1,162	1,365	减:所得税费用	34	52	75	99
其他流动负债	444	404	484	503	少数股东损益	0	0	1	14
非流动负债	700	696	651	551	归属母公司净利润	244	337	516	618
长期借款	611	607	562	462	EBIT	307	414	626	750
其他非流动负债	89	89	89	89	EBITDA	363	481	721	869
负债合计	1,971	3,036	2,976	2,799	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	1	2	15	每股收益(元)	0.57	0.78	1.20	1.43
归属母公司股东权益	1,567	1,821	2,249	2,774	每股净资产(元)	3.38	3.97	5.03	6.33
负债和股东权益	3,538	4,858	5,227	5,588	发行在外股份(百万股)	416	432	432	432
					ROIC(%)	15.3%	16.2%	21.3%	22.5%
					ROE(%)	15.6%	18.5%	22.7%	22.2%
					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%	9.3%	11.0%	10.9%
经营活动现金流	102	313	591	722	资产负债率(%)	55.7%	62.3%	56.4%	49.4%
投资活动现金流	-208	-343	-313	-267	收入增长率(%)	42.6%	50.0%	30.0%	20.0%
筹资活动现金流	56	562	-522	-612	净利润增长率(%)	56.3%	38.0%	53.3%	22.3%
现金净增加额	-51	532	-244	-157	P/E	65.97	47.83	31.22	26.05
折旧和摊销	56	67	94	119	P/B	11.05	9.41	7.42	5.90
资本开支	184	280	224	155	EV/EBITDA	45.17	34.52	22.92	18.73
营运资本变动	-271	-194	-133	-165					

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>