

2021年04月25日

# 金力永磁 (300748.SZ)

## 公司快报

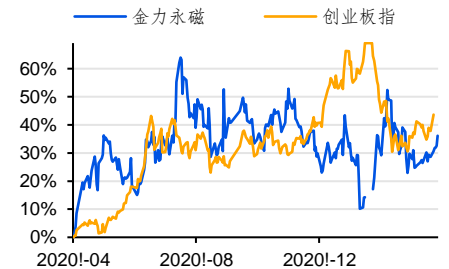
有色金属 | 稀有金属 III

 投资评级 **买入-B(维持)**  
 股价(2021-04-23) **39.19 元**

### 交易数据

总市值(百万元)	16,918.50
流通市值(百万元)	10,159.90
总股本(百万股)	431.70
流通股本(百万股)	259.25
12个月价格区间	28.40/50.44 元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.68	11.41	-18.7
绝对收益	10.71	-2.27	25.97

### 分析师

 杨立宏  
 SAC 执业证书编号: S0910518030001  
 yanglihong@huajinsec.com

### 报告联系人

 胡锦琛  
 hujinchen@huajinsec.com

### 相关报告

金力永磁: 业绩超预期, 低碳经济助力公司快速发展 2021-03-22

金力永磁: 非风力发电业务爆发, 产能扩张延续高增长势头 2018-11-01

## 下游需求持续发力, 盈利能力进一步增强

### 投资要点

- ◆ **事件内容:** 公司发布 2021 年一季度财务报告: 报告期内公司实现营业收入 7.93 亿元, 同比增长 92.03%, 实现归属母公司股东净利润 1.01 亿元, 同比大幅增长 183.53%, 实现扣非归母净利润 0.91 亿元, 同比大幅增长 153.98%。
- ◆ **业绩逐季增强, 盈利能力持续改善:** 2020Q1 公司尽力减轻了疫情对公司经营的不利影响, 收入及净利润在 2019 年同期基础上保持增长, 因而今年一季度经营业绩同比大幅增长主要来自于公司业务内生动力, 低基数因素影响占比较小。2020 年 Q1 至 2021Q1, 公司单季度营收分别为 4.1 亿元、5.5 亿元、6.5 亿元、8.0 亿元、7.9 亿元, 其中 Q4 为公司经营旺季, 剔除销售季节效应后, 公司业绩逐季改善明显。公司 ROE 同比提升 2.67pct, 销售毛利率同比提升 2.07pct, 盈利能力进一步增强。
- ◆ **低碳经济需求持续发力, 节能变频空调收入增长亮眼:** 公司是全球领先的风电应用领域磁钢供应商, 并且是国内新能源汽车、节能变频空调领域的领先供应商, 具有较强的市场竞争力。主营业务分行业来看, 公司 2021Q1 新能源汽车及汽车零部件领域的营业收入约 1.26 亿元, 同比增长 66.78%, 在节能变频空调领域的营业收入约 3.57 亿元, 同比增长 206.68%, 在风力发电领域的营业收入约 1.93 亿元, 同比增长 13.23%, 在 3C 智能电子、机器人及智能制造、节能电梯等领域的营业收入均有大幅增长。我们认为, 在我国“碳达峰、碳中和”目标背景下, 公司下游需求有望持续保持高景气度, 从而带动公司业务持续增长。
- ◆ **多举措应对稀土原料涨价风险, 精益生产降本增效:** 公司生产的稀土永磁原料主要为镨钕氧化物, 其在过去一年当中价格快速上涨, 2021Q1 平均销售单价较 2020 年提升约 64%。在此背景下, 公司在我国主要稀土原料生产基地赣州、包头、宁波均设立生产基地, 过与南方稀土集团、北方稀土集团签署长协订单保障公司稀土原材料的长期稳定供应。同时公司继续发挥晶界渗透技术产品的竞争优势提升产品竞争力, 推行精益生产进一步提升成本管控水平, 保障了公司盈利能力。
- ◆ **投资建议:** 我们预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 0.96、1.28 和 1.80 元。净资产收益率分别为 21.8%、23.4% 和 25.4%, 维持公司投资评级, 给予买入-B 建议。
- ◆ **风险提示:** 1, 稀土原材料价格持续大幅上涨而公司无法有效向下游传导的风险; 2, 新能源汽车、风电建设等下游终端领域发展增速不及预期的风险; 3, 前五大客户依赖度较高的风险。

### 财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,697	2,419	3,508	4,851	6,871
YoY(%)	31.6	42.6	45.0	38.3	41.6

净利润(百万元)	157	244	414	553	775
YoY(%)	6.6	55.8	69.2	33.7	40.2
毛利率(%)	21.6	24.2	24.8	25.7	25.6
EPS(摊薄/元)	0.36	0.57	0.96	1.28	1.80
ROE(%)	11.8	15.6	21.8	23.4	25.4
P/E(倍)	110.2	70.7	41.8	31.3	22.3
P/B(倍)	14.1	11.8	9.7	7.7	5.9
净利率(%)	9.2	10.1	11.8	11.4	11.3

数据来源: 贝格数据华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	2276	2760	4774	6294	9278	<b>营业收入</b>	1697	2419	3508	4851	6871
现金	779	757	1777	2457	3480	营业成本	1331	1835	2638	3606	5110
应收票据及应收账款	788	949	1570	1914	3022	营业税金及附加	6	9	16	21	28
预付账款	10	57	39	94	95	营业费用	25	27	55	74	98
存货	637	925	1321	1749	2602	管理费用	55	95	136	184	255
其他流动资产	62	72	66	81	80	研发费用	64	103	109	188	258
<b>非流动资产</b>	550	779	1025	1312	1724	财务费用	37	77	90	160	247
长期投资	13	11	7	4	1	资产减值损失	-4	-5	0	0	0
固定资产	385	515	736	996	1379	公允价值变动收益	1	1	1	1	1
无形资产	35	84	91	101	112	投资净收益	-0	4	-0	0	1
其他非流动资产	118	170	191	212	233	<b>营业利润</b>	179	282	464	620	877
<b>资产总计</b>	2826	3538	5799	7606	11003	营业外收入	1	1	1	1	1
<b>流动负债</b>	872	1271	3219	4573	7259	营业外支出	1	4	2	2	2
短期借款	300	178	1859	2831	4774	<b>利润总额</b>	179	279	464	619	876
应付票据及应付账款	476	649	968	1242	1890	所得税	22	34	51	67	102
其他流动负债	97	444	392	500	595	<b>税后利润</b>	157	245	413	552	774
<b>非流动负债</b>	623	700	683	672	701	少数股东损益	-0	0	-1	-1	-1
长期借款	571	611	594	584	612	<b>归属母公司净利润</b>	157	244	414	553	775
其他非流动负债	53	89	89	89	89	EBITDA	258	363	573	811	1170
<b>负债合计</b>	1496	1971	3902	5245	7960						
少数股东权益	0	0	-1	-2	-3	<b>主要财务比率</b>					
股本	413	416	666	666	666	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	382	472	223	223	223	<b>成长能力</b>					
留存收益	424	623	909	1288	1821	营业收入(%)	31.6	42.6	45.0	38.3	41.6
归属母公司股东权益	1330	1567	1898	2362	3046	营业利润(%)	11.5	57.7	64.9	33.6	41.4
<b>负债和股东权益</b>	2826	3538	5799	7606	11003	归属于母公司净利润(%)	6.6	55.8	69.2	33.7	40.2
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	21.6	24.2	24.8	25.7	25.6
						净利率(%)	9.2	10.1	11.8	11.4	11.3
						ROE(%)	11.8	15.6	21.8	23.4	25.4
						ROIC(%)	8.2	10.3	9.9	10.6	10.5
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	52.9	55.7	67.3	69.0	72.3
						流动比率	2.6	2.2	1.5	1.4	1.3
						速动比率	1.8	1.4	1.0	1.0	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
						应收账款周转率	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8
						应付账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
						<b>估值比率</b>					
						P/E	110.2	70.7	41.8	31.3	22.3
						P/B	14.1	11.8	9.7	7.7	5.9
						EV/EBITDA	103.8	74.1	48.0	34.3	24.7

现金流量表(百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	43	102	-106	312	-119
净利润	157	245	413	552	774
折旧摊销	47	56	66	94	133
财务费用	37	77	90	160	247
投资损失	0	-4	0	-0	-1
营运资金变动	-225	-271	-674	-493	-1271
其他经营现金流	28	-1	-1	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-121	-208	-312	-380	-543
<b>筹资活动现金流</b>	324	56	-243	-224	-258
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.57	0.96	1.28	1.80
每股经营现金流(最新摊薄)	0.10	0.24	-0.25	0.72	-0.28
每股净资产(最新摊薄)	2.83	3.38	4.15	5.22	6.81

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

杨立宏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn