

增持

——维持

金力永磁 (300748)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2021年04月27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

### 基本数据 (2020年4月23日)

报告日股价 (元)	39.19
12mth A 股价格区间 (元)	28.31-50.44
总股本 (百万股)	431.70
无限售 A 股/总股本 (百万股)	259
流通市值 (亿元)	101
每股净资产 (元)	4.30
PER (X)	69.20

### 主要股东 (截至 2021 年 03 月 30 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	8.72%
赣州稀土集团有限公司	6.25%
赣州虔昌企业管理咨询中心 (有限合伙)	5.55%

### 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:

# 业绩符合预期 晶界渗透技术加码成长

## ■ 公司动态事项

近期公司发布 2021 年一季度报告。2021 年一季度公司取得营业收入 79,334.55 万元, 同比提升 92.03%; 实现归母净利润 10,139.40 万元, 同比提升 183.53%。

## ■ 事件点评

### 新能源订单为公司一季度业绩保驾护航

2021 年一季度公司营业收入与归母净利润增速显著, 主要受益于公司在节能变频空调、新能源汽车及汽车零部件、3C 电子等领域业绩大幅提升。其中, 变频空调领域营收约 3.57 亿元, 同比提升 206.88%; 新能源汽车及汽车零部件营收约 1.26 亿元, 同比提升 66.78%; 风力发电领域的营收约 1.93 亿元, 同比提升 13.23%。今年是公司与合作的元年。一季度特斯拉产量 180338 辆, 同比提升 75.09%。受益于特斯拉产量的提升, 公司在新能源汽车领域有望加速成长。

### 新标准实施加码 变频空调换机潮袭来

2020 年 7 月《房间空气调节器能效限定值及能效等级》实施, 相关政策要求将空调能效从原先 3 级提升至 5 级。受益于政策推动, 变频空调渗透率快速提升, 其制冷压缩机带动空调产业对钕铁硼磁材需求。根据国家统计局数据显示, 截至 2020 年 2 月, 今年我国变频空调累计产量 1329.4 万台, 同比提升 112.0%。公司在变频空调领域主要客户包括美的、格力、上海海立、三菱等知名品牌。

### 晶界渗透技术带动毛利率提升

公司晶界渗透工艺已经具备 56SH、54UH 等高牌号磁材生产工艺。公司将部分重稀土的添加从坯料工序后置到成品工序, 从而降低产品重稀土含量, 做到产品高质量控成本, 有效提升公司毛利率。受益于公司晶界渗透工艺技术优势, 一季度公司整体毛利率 25.72%, 同比增长 2.07pct。

## ■ 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, 维持“增持”评级。

## ■ 主要风险

- (1) 下游产业发展不及预期;
- (2) 原材料价格上涨。

## ■ 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
<b>资产总计</b>	<b>3538.32</b>	<b>3981.98</b>	<b>4966.13</b>	<b>5519.36</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>1970.69</b>	<b>2176.60</b>	<b>2823.68</b>	<b>2886.56</b>
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
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1567.46</b>	<b>1806.02</b>	<b>2144.25</b>	<b>2636.27</b>
少数股东权益	0.18	-0.64	-1.79	-3.47
<b>股东权益合计</b>	<b>1567.63</b>	<b>1805.38</b>	<b>2142.45</b>	<b>2632.80</b>
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
<b>现金流量净额</b>	<b>-51.29</b>	<b>61.65</b>	<b>391.62</b>	<b>1114.48</b>

利润表（单位：百万元）

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>2419.31</b>	<b>3397.65</b>	<b>4696.27</b>	<b>6634.72</b>
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
<b>营业利润</b>	<b>277.21</b>	<b>311.44</b>	<b>441.66</b>	<b>643.93</b>
其他非经营损益	21.77	27.33	27.33	27.33
<b>利润总额</b>	<b>298.98</b>	<b>306.00</b>	<b>436.22</b>	<b>638.49</b>
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
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>244.48</b>	<b>318.62</b>	<b>451.72</b>	<b>657.13</b>

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

数据来源：Wind、上海证券研究所

## 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。