

2022年03月31日

# 金力永磁 (300748.SZ)

## 公司快报

### 高技术附加化解成本压力，新能源领域高速增长

#### 投资要点

- ◆ **2021年归母净利同比增长85.32%**：2021年公司实现营业收入40.80亿元，同比增长68.78%；归母净利4.53亿元，同比增长85.32%；毛利率为22.42%，同比下降1.73个百分点；净利率为11.12%，同比增加1.01个百分点。分配方案为每10股派现金红利2.50元。
- ◆ **受财务费用激增影响，Q4净利环比下降22.76%**：公司Q4实现营收11.62亿元，同比增长45.04%，环比增长4.74%；归母净利为1.02亿元，同比增长10.70%，环比下降22.76%；毛利率为21.31%，环比增加1.27个百分点；受财务费用率由Q3的-0.08%上升至Q4的4.46%影响，净利率为8.77%，环比下降3.07个百分点。
- ◆ **高技术附加优化产品结构，单位产品毛利提升32.13%**：2021年公司的高性能稀土永磁材料产量为10325吨，同比增长7.41%，其中使用晶界渗透技术生产6064吨高性能稀土永磁材料产品，同比增长47.51%，占同期公司产品总产量的58.73%，较上年同期提高了约16个百分点。其中超高牌号产品约为3437吨，在晶界渗透的高性能永磁材料产品中占比56.68%。通过不断提升技术附加、优化产品结构，公司在单位原材料成本上升37.6%的情况下，实现单位磁材毛利13.11万元/吨，同比提升32.13%。根据弗若斯特沙利文报告，公司2020年使用晶界渗透技术产品产量已排名世界第一，约占全球21.3%的市场份额。
- ◆ **研发投入持续高增长**：2021年公司研发投入1.60亿元，同比增长55.23%，占营业收入的比例为3.93%，新增发明专利授权4件，实用新型专利授权10件，另有20项专利申请正在实审过程中。
- ◆ **从下游看，新能源汽车领域收入增长222.73%**：2021年公司新能源汽车及汽车零部件领域收入达到10.51亿元，占营业收入比重为25.76%，较上年同期增长222.73%，公司该领域产品销售量可装配新能源乘用车约124万辆。公司已成为特斯拉、比亚迪、联合汽车电子、日本电产、博世集团、大众汽车、通用汽车等全球大型集团的磁材供应商。
- ◆ **未来4年公司产能扩张160%**：2021公司钕铁硼产能为15000吨/年，包头项目2022年完全达产后，毛坯产能将达到年产23000吨；宁波3000吨高端磁材及1亿台套组件项目预计将于2024年达产；包头高性能稀土永磁项目(二期)规划产能12000吨/年，预计2024年达产；赣州高效节能电机用磁材项目规划产能2000吨/年，预计2025年达产；预计2025年公司将建成高性能钕铁硼永磁材料年产能40000吨，较2021年底增长160%，有望充分分享行业高景气。
- ◆ **H股募资助力公司产能扩张**：公司于2022年1月14日成功登陆香港联合交易所主板，成为全球第一家高性能稀土永磁材料行业“A+H”上市公司，共发售1.25亿股境外上市外资股(H股)，募集资金约为42.41亿港元，用于生产基地建设、扩展全球产业链布局和技术研发等。
- ◆ **投资建议**：我们预计2022年至2024年公司按照最新股本摊薄后每股收益分别为

投资评级

买入-B(维持)

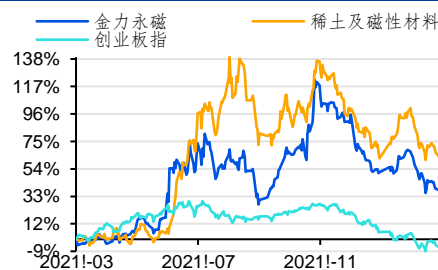
股价(2022-03-30)

32.76元

#### 交易数据

总市值(百万元)	27,401.76
流通市值(百万元)	23,003.66
总股本(百万股)	836.44
流通股本(百万股)	702.19
12个月价格区间	22.67/54.51元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-10.84	-9.66	42.35
绝对收益	-16.41	-28.5	39.66

分析师

杨立宏

 SAC 执业证书编号：S0910518030001  
 yanglihong@huajinsec.cn

分析师

胡博

 SAC 执业证书编号：S0910521090001  
 hubo@huajinsec.cn

#### 相关报告

 金力永磁：新能源汽车产品成为增长动力  
 2022-02-10

 金力永磁：下游需求持续发力，盈利能力进一步增强  
 2021-04-26

 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，产能扩张延续高速增长势头  
 2018-11-01

0.82、1.19 和 1.50 元，净资产收益率分别为 18.8%、22.2%和 22.7%，维持买入 -B 建议。

◆ **风险提示：**在建产能释放不及预期、稀土原材料价格上涨超预期、下游需求增速不及预期、出口政策及汇率风险。

#### 财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,417	4,080	5,474	6,742	8,344
YoY(%)	42.5	68.8	34.2	23.2	23.8
净利润(百万元)	244	453	686	992	1,259
YoY(%)	55.8	85.3	51.4	44.6	26.9
毛利率(%)	23.8	22.4	25.7	26.8	26.9
EPS(摊薄/元)	0.29	0.54	0.82	1.19	1.50
ROE(%)	15.6	15.3	18.8	22.2	22.7
P/E(倍)	112.1	60.5	40.0	27.6	21.8
P/B(倍)	17.5	9.2	7.5	6.1	4.9
净利率(%)	10.1	11.1	12.5	14.7	15.1

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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	2760	4565	4880	5691	7056	<b>营业收入</b>	2417	4080	5474	6742	8344
现金	757	1,500	1,368	1,685	2,086	营业成本	1843	3165	4066	4938	6096
应收票据及应收账款	876	1,617	1,849	2,570	3,317	营业税金及附加	9	15	20	24	30
预付账款	57	35	67	81	89	营业费用	17	25	60	76	96
存货	925	1,324	1,500	1,244	1,466	管理费用	95	145	224	255	320
其他流动资产	142	82	94	106	94	研发费用	103	160	241	297	367
<b>非流动资产</b>	761	1,486	1,406	1,435	1,464	财务费用	77	81	88	38	21
长期投资	11	3	3	3	3	资产减值损失	-5	-7	-6	-6	-6
固定资产	515	684	721	749	766	公允价值变动收益	1	5	-5	2	0
无形资产	84	197	191	184	177	投资净收益	4	15	6	8	10
其他非流动资产	87	221	124	144	163	<b>营业利润</b>	282	513	780	1132	1430
<b>资产总计</b>	3520	6051	6286	7126	8521	营业外收入	1	2	2	2	2
<b>流动负债</b>	1271	2568	2380	2407	2764	营业外支出	4	3	3	3	3
短期借款	267	1128	663	446	406	<b>利润总额</b>	279	512	779	1130	1429
应付票据及应付账款	621	1018	1303	1468	1884	所得税	34	58	93	138	169
其他流动负债	81	98	72	84	84	<b>税后利润</b>	245	454	687	992	1260
<b>非流动负债</b>	682	516	248	256	203	少数股东损益	0	1	1	0	1
长期借款	611	412	172	172	115	<b>归属母公司净利润</b>	244	453	686	992	1259
其他非流动负债	71	105	76	84	88	EBITDA	408	662	937	1249	1541
<b>负债合计</b>	1953	3084	2627	2662	2967						
少数股东权益	0	1	2	2	3	<b>主要财务比率</b>					
股本	416	711	836	836	836	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	472	1292	1292	1292	1292	<b>成长能力</b>					
留存收益	623	990	1529	2333	3422	营业收入(%)	42.5	68.8	34.2	23.2	23.8
归属母公司股东权益	1567	2965	3657	4462	5551	营业利润(%)	57.7	82.1	52.2	45.0	26.4
<b>负债和股东权益</b>	3520	6051	6286	7126	8521	归属于母公司净利润(%)	55.8	85.3	51.4	44.6	26.9
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	23.8	22.4	25.7	26.8	26.9
						净利率(%)	10.1	11.1	12.5	14.7	15.1
						ROE(%)	15.6	15.3	18.8	22.2	22.7
						ROIC(%)	23.1	29.5	25.7	32.7	37.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	55.5	51.0	41.8	37.4	34.8
						流动比率	2.2	1.8	2.1	2.4	2.6
						速动比率	1.4	1.3	1.4	1.8	2.0
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.9	0.9	1.0
						应收账款周转率	3.3	4.1	3.8	3.6	3.3
						应付账款周转率	8.0	8.2	8.1	8.4	8.5
						<b>估值比率</b>					
						P/E	112.1	60.5	40.0	27.6	21.8
						P/B	17.5	9.2	7.5	6.1	4.9
						EV/EBITDA	37.6	48.2	28.7	21.1	16.8

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、胡博声明，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