

2022年08月26日

金力永磁 (300748.SZ)

公司快报

上半年业绩超预期，外延并购完善布局

投资要点

- ◆ **事件:** 公司发布2022年半年报,上半年公司实现营收**33.04**亿元,同比增长**82.65%**,归母净利润**4.64**亿元,同比增长**110.51%**,实现扣非归母净利润**4.61**亿元,同比增长**125.05%**,全面摊薄后EPS为**0.55**元/股。公司业绩超出预期。
- ◆ **新能源及节能环保业务市场领先, 3C、机器人业务多点开花:** 公司上半年钕铁硼磁钢产品实现收入**28.78**亿元,同比增长**62.93%**,营业成本为**23.29**亿元,同比增长**74.3%**,毛利率为**19.05%**,较去年同期下降**5.35%**,主要由于成本增幅快于售价涨幅,稀土原材料氧化镨钕、氧化镝、氧化铽上半年均价上涨**41.48%/1.98%/53.39%**,公司虽有调价机制但仍有滞后性,且参考公司2021年年报业绩说明会回答,公司在新能源汽车市场更关注扩大市场占有率,随着稀土价格趋于稳定,磁钢业务毛利率有望进一步回升。营收贡献较多的下游市场为新能源汽车及汽车零部件、节能空调及风电领域,分别实现营收**10.58/9.84/5.53**亿元,同比增长**233.76%/26.69%/13.00%**,3C和机器人及工业伺服电机领域实现营收**0.99/0.98**亿元,同比增长**88.66%/67.85%**。公司上半年管理费用率由于规模效应较去年同期下降**1.85**个百分点至**2.64%**,财务费用盈余**1.12**亿元,主要由于港币汇率上升,公司在H股募集资金产生汇兑损益。
- ◆ **产能规划清晰有序,未来三年CAGR达20.26%:** 公司目前包头生产基地一期年产**8,000**吨/年高性能稀土永磁材料项目已建成投入使用,现有钕铁硼毛坯产能**23000**吨/年,且公司近四年产能利用率均在**95%**以上,新建产能有望迅速实现爬坡;根据公司规划,包头生产基地二期项目、宁波年产**3,000**吨高端磁材及**1**亿台套组件项目、赣州高效节能电机用磁材基地项目落地后,2025年产能将达到**40000**吨/年,未来三年复合增长率达到**20.26%**。
- ◆ **构建完整产业链,优化产品结构:** 公司通过收购银海新材**51%**的股权布局稀土回收行业,具备了稀土产品废弃物综合利用年产**5000**吨多种单一稀土化合物产品的生产能力,有利于循环利用稀土资源,降低原料成本。此外公司积极向下游延伸,优化产品结构,通过收购信阳圆创**46%**的股权和收购苏州圆格**51%**的股权涉足**3C**磁性材料及组件业务,积极布局节能电梯、轨道交通等、伺服电机等领域,打造新的增长点。
- ◆ **重视研发投入,核心技术行业领先:** 2022年上半年,公司研发费用为**1.41**亿元,同比增长**80.10%**,占营业收入的比例为**4.26%**;公司已掌握以晶界渗透技术为核心的自主核心技术及专利体系,并就自主研发的晶界渗透工艺技术申请多项国内外发明专利授权,上半年共使用晶界渗透技术生产**4160**吨高性能稀土永磁材料产品,同比增长**49.80%**,占同期公司产品总产量的**66.74%**,较去年同期提高**15.85**个百分点,其中超高牌号产品产量为**2493**吨。由于公司产能庞大、技术领先,在各下游市场建立了全球领先的地位,在新能源汽车领域,公司产品供2021年全球前十大新能源汽车生产商中的八家用于生产驱动电机;在节能变频空调领域,全球变

有色金属 | 稀土及磁性材料III

 投资评级 **买入-B(维持)**

 股价(2022-08-26) **38.49**元

交易数据

总市值(百万元)	31,934.92
流通市值(百万元)	26,862.14
总股本(百万股)	836.43
流通股本(百万股)	703.57
12个月价格区间	50.81/23.87

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.81	-0.93	-8.58
绝对收益	-5.91	1.81	-28.27

分析师

 刘荆
 SAC执业证书编号: S0910520020001
 liujing1@huajinsec.com

报告联系人

 魏欣
 weixin1@huajinsec.com

相关报告

金力永磁: 高技术附加化解成本压力, 新能源领域高速增长-金力永磁公司快报 2022.3.31

金力永磁: 新能源汽车产品成为增长动力-金力永磁公司快报 2022.2.10



频空调压缩机前十大生产商中的七家均为公司的客户；在风电领域，全球前五大风电整机厂商中的四家均为公司客户。

◆ **投资建议：**我们认为公司通过加速产能扩张，重视技术研发、优化产品结构，与大客户深度绑定，充分受益于下游新能源汽车、风电、工业电机等高景气领域，亦是特斯拉人形机器人的潜在供应商，因此上调公司 2022 年至 2024 年盈利预测，预计未来三年公司每股收益为 1.07、1.45 和 1.97 元（前值为 0.82、1.19 和 1.50 元）。净资产收益率分别为 12.5%、14.8%和 16.9%，给予买入-B 建议。

◆ **风险提示：**新建项目投、达产进度不及预期、下游需求不及预期、原材料价格上涨、稀土磁材价格持续下跌、汇率大幅波动、市场竞争加剧、疫情影响公司生产经营。

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	7,143	10,583	13,997
YoY(%)	42.5	68.8	75.1	48.2	32.3
净利润(百万元)	244	453	894	1,214	1,644
YoY(%)	55.8	85.3	97.3	35.8	35.4
毛利率(%)	23.8	22.4	21.1	22.2	22.9
EPS(摊薄/元)	0.29	0.54	1.07	1.45	1.97
ROE(%)	15.6	15.3	12.5	14.8	16.9
P/E(倍)	131.7	71.1	36.0	26.5	19.6
P/B(倍)	22.0	10.9	4.5	3.9	3.3
净利率(%)	10.1	11.1	12.5	11.5	11.7

数据来源：聚源、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
流动资产	2760	4565	9266	12072	16223	营业收入	2417	4080	7143	10583	13997
现金	757	1500	3622	4984	6592	营业成本	1843	3165	5637	8232	10797
应收票据及应收账款	862	1615	2721	3703	4793	营业税金及附加	9	15	29	39	53
预付账款	57	35	126	112	202	营业费用	17	25	85	106	123
存货	925	1324	2682	3168	4505	管理费用	95	145	188	275	357
其他流动资产	160	91	117	106	131	研发费用	103	160	291	425	570
非流动资产	761	1486	2202	2926	3583	财务费用	77	81	-89	119	224
长期投资	11	3	-6	-15	-25	资产减值损失	-5	-7	-3	-18	-21
固定资产	515	684	1373	2061	2655	公允价值变动收益	1	5	2	2	2
无形资产	84	197	224	257	297	投资净收益	4	15	4	5	7
其他非流动资产	152	602	611	623	655	营业利润	282	513	1004	1376	1861
资产总计	3520	6051	11469	14998	19806	营业外收入	1	2	1	2	2
流动负债	1271	2568	3571	5850	9061	营业外支出	4	3	2	3	3
短期借款	267	1128	1128	2846	4918	利润总额	279	512	1003	1375	1860
应付票据及应付账款	621	1018	1902	2361	3230	所得税	34	58	110	162	215
其他流动负债	383	422	541	644	913	税后利润	245	454	893	1214	1644
非流动负债	682	516	750	926	1031	少数股东损益	0	1	-1	-0	1
长期借款	611	412	645	821	927	归属母公司净利润	244	453	894	1214	1644
其他非流动负债	71	105	105	105	105	EBITDA	369	640	1136	1592	2217
负债合计	1953	3084	4321	6776	10092	主要财务比率					
少数股东权益	0	1	0	-0	0	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	416	711	836	836	836	成长能力					
资本公积	472	1292	4633	4633	4633	营业收入(%)	42.5	68.8	75.1	48.2	32.3
留存收益	623	990	1586	2388	3455	营业利润(%)	57.7	82.1	95.9	37.1	35.2
归属母公司股东权益	1567	2965	7148	8222	9713	归属于母公司净利润(%)	55.8	85.3	97.3	35.8	35.4
负债和股东权益	3520	6051	11469	14998	19806	获利能力					
						毛利率(%)	23.8	22.4	21.1	22.2	22.9
						净利率(%)	10.1	11.1	12.5	11.5	11.7
						ROE(%)	15.6	15.3	12.5	14.8	16.9
						ROIC(%)	10.4	10.5	10.1	10.3	11.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	55.5	51.0	37.7	45.2	51.0
						流动比率	2.2	1.8	2.6	2.1	1.8
						速动比率	1.3	1.2	1.8	1.5	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
						应收账款周转率	2.9	3.3	3.3	3.3	3.3
						应付账款周转率	3.4	3.9	3.9	3.9	3.9
						估值比率					
						P/E	131.7	71.1	36.0	26.5	19.6
						P/B	22.0	10.9	4.5	3.9	3.3
						EV/EBITDA	88.2	50.7	26.8	19.5	14.3

资料来源: 聚源、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

刘荆声明，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