

金力永磁(300748.SZ)

价格回落业绩承压，长期成长动能可期

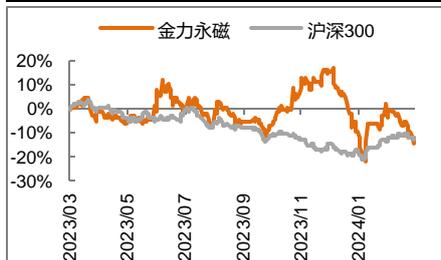
推荐（维持）

现价：15.41元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.jlimg.com.cn
大股东/持股	江西瑞德创业投资有限公司 /28.79%
实际控制人	蔡报贵；胡志滨；李忻农
总股本(百万股)	1345
流通A股(百万股)	1134
流通B/H股(百万股)	201
总市值(亿元)	188
流通A股市值(亿元)	175
每股净资产(元)	5.22
资产负债率(%)	40.49

行情走势图



相关研究报告

《金力永磁(300748.SZ)：产品结构持续优化，新增产能逐步落地》2023-10-26

证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

研究助理

马书蕾 一般证券业务资格编号
S1060122070024
mashulei362@pingan.com.cn

事项：

公司发布2023年年报，全年实现营收66.88亿元，yoy-6.66%；实现归母净利润5.64亿元，yoy-19.78%；归母扣非净利润4.93亿元，yoy-27.68%。2023年利润分配预案：每10股派发现金红利2.6元（含税）。

平安观点：

- 产品价格回落下公司业绩承压，经营现金流实现同比高增。公司2023年全年毛利率达16.07%，较2022年度毛利率16.18%略有下降，主要系稀土原材料价格波动下，产品成本与售价在短期内的传递差异影响；此外四季度市场竞争加剧一定程度拉低全年毛利率水平。扣除2022年度因港股上市融资取得的汇兑收益1.5亿元及本年新增研发费用等因素影响，2023年度公司净利润较2022年度基本保持稳定，公司盈利韧性显现。2023年度公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期大幅增长，达15.18亿元。
- 产品结构持续优化，高端产品产量续增。2023年度，公司高性能稀土永磁材料总产量15154吨，较上年同期增长18.52%，其中使用晶界渗透技术生产13226吨高性能稀土永磁材料产品，较上年同期增长32.72%，占同期公司产品总产量的87.28%，较上年同期提高了9.34个百分点。2023年度，公司高性能稀土永磁材料总销量15122吨，较上年同期增长25.60%。
- 全年产能利用率超90%，2024年高性能钕铁硼产能将达38000吨/年。目前公司的高性能钕铁硼永磁材料毛坯年产能达23000吨，2023全年产能利用率达90%以上。包头二期12000吨/年产能项目、宁波3000吨/年高端磁材及1亿台套组件产能项目、赣州高效节能电机用磁材基地项目正在按计划建设，预计2024年底将建成38000吨/年毛坯产能生产线。公司规划在墨西哥投资建设“墨西哥新建年产100万台/套磁组件生产线项目”，项目建成达产后，将形成年产100万台/套磁组件的生产能力。有助于提升公司在人形机器人、新能源汽车等领域的市场竞争力。公司业绩增长弹性将进一步释放。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7165	6688	9100	10803	13760
YOY(%)	75.6	-6.7	36.1	18.7	27.4
归母净利润(百万元)	703	564	855	1104	1450
YOY(%)	55.1	-19.8	51.7	29.1	31.3
毛利率(%)	16.2	16.1	18.3	19.3	19.7
净利率(%)	9.8	8.4	9.4	10.2	10.5
ROE(%)	10.4	8.0	11.1	12.9	15.0
EPS(摊薄/元)	0.52	0.42	0.64	0.82	1.08
P/E(倍)	29.5	36.8	24.2	18.8	14.3
P/B(倍)	3.1	3.0	2.7	2.4	2.1

- **投资建议：**随着公司产能规模持续提升，公司 2025 年钕铁硼产能预计将达 40000 吨。短期内磁材行业竞争加剧，但公司研发力度持续加大，产品结构持续优化，质量管理逐步完善，毛利率有望进一步提升。新能源汽车、风电及工业机器人等永磁终端领域高景气度下，公司有望实现量利齐升，看好公司的长期竞争力。由于公司主营产品钕铁硼磁钢受上游稀土价格影响较大，调整公司 2024-2025 年归母净利润预测为 8.55、11.04 亿元（原值为 10.75、14.27 亿元），新增 2026 年归母净利润预计为 14.5 亿元，对应 PE 为 24.2、18.8、14.3 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）项目进度不及预期。若在建项目进展超预期缓慢，则可能会影响公司未来业绩增长节奏。（2）下游需求不及预期。若受终端需求波动影响，磁材需求出现较大幅度下滑，公司产品销售或一定程度受到影响。（3）行业竞争加剧。行业竞争大幅加剧或导致公司产品销量不及预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8,836	8,954	10,139	12,458
现金	3,886	2,261	2,273	2,518
应收票据及应收账款	2,345	3,477	4,128	5,258
预付账款	66	72	85	108
其他应收款	46	27	32	41
存货	2,213	2,810	3,296	4,177
其他流动资产	280	306	324	356
非流动资产	2,990	3,549	4,076	4,167
长期投资	7	5	4	2
固定资产	1,724	2,047	2,571	3,207
无形资产	217	181	145	109
其他非流动资产	1,042	1,316	1,356	849
资产总计	11,826	12,502	14,215	16,625
流动负债	3,983	4,015	4,913	6,324
短期借款	401	-	200	350
应付票据及应付账款	2,910	3,155	3,701	4,690
其他流动负债	673	860	1,012	1,284
非流动负债	805	779	728	590
长期借款	553	527	475	338
其他非流动负债	252	252	252	252
负债合计	4,789	4,794	5,640	6,913
少数股东权益	16	19	22	27
股本	1,345	1,345	1,345	1,345
资本公积	4,003	4,003	4,003	4,003
留存收益	1,674	2,342	3,205	4,337
归属母公司股东权益	7,021	7,690	8,552	9,685
负债和股东权益	11,826	12,502	14,215	16,625

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1518	-285	827	874
净利润	567	858	1108	1455
折旧摊销	147	140	171	208
财务费用	-57	24	21	23
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	625	-1310	-475	-814
其他经营现金流	238	4	4	4
投资活动现金流	-942	-701	-701	-301
资本支出	668	700	700	300
长期投资	-135	0	0	0
其他投资现金流	-139	-1	-1	-1
筹资活动现金流	-816	-638	-114	-328
短期借款	-545	-401	200	150
长期借款	346	-26	-52	-138
其他筹资现金流	-617	-211	-262	-340
现金净增加额	-244	-1624	12	245

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6688	9100	10803	13760
营业成本	5613	7433	8719	11050
税金及附加	28	34	41	52
销售费用	35	50	59	75
管理费用	156	228	286	365
研发费用	354	422	501	639
财务费用	-57	24	21	23
资产减值损失	-30	-9	0	0
信用减值损失	6	0	0	0
其他收益	75	45	45	45
公允价值变动收益	7	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	619	947	1222	1604
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	617	945	1221	1602
所得税	50	87	112	148
净利润	567	858	1108	1455
少数股东损益	3	3	4	5
归属母公司净利润	564	855	1104	1450
EBITDA	707	1109	1412	1833
EPS (元)	0.42	0.64	0.82	1.08

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-6.7	36.1	18.7	27.4
营业利润(%)	-19.5	53.0	29.1	31.2
归属于母公司净利润(%)	-19.8	51.7	29.1	31.3
获利能力				
毛利率(%)	16.1	18.3	19.3	19.7
净利率(%)	8.4	9.4	10.2	10.5
ROE(%)	8.0	11.1	12.9	15.0
ROIC(%)	11.7	19.4	16.9	18.9
偿债能力				
资产负债率(%)	40.5	38.3	39.7	41.6
净负债比率(%)	-41.7	-22.5	-18.6	-18.8
流动比率	2.2	2.2	2.1	2.0
速动比率	1.6	1.5	1.4	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.0	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	10.2	8.2	8.2	8.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.64	0.82	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	1.13	-0.21	0.61	0.65
每股净资产(最新摊薄)	5.22	5.72	6.36	7.20
估值比率				
P/E	36.8	24.2	18.8	14.3
P/B	3.0	2.7	2.4	2.1
EV/EBITDA	35.0	17.8	14.2	10.9

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层