

金力永磁(300748.SZ)

业绩环比提升，稳健成长可期

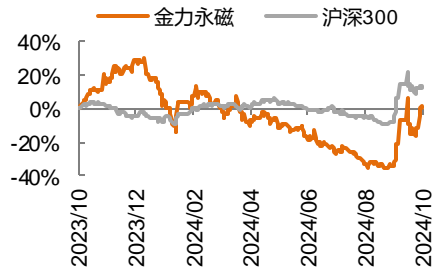
推荐（维持）

现价：15.49元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.jlmg.com.cn
大股东/持股	江西瑞德创业投资有限公司 /28.78%
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)	190
流通A股市值(亿元)	176
每股净资产(元)	5.01
资产负债率(%)	38.95

行情走势图



相关研究报告

《金力永磁(300748.SZ): 价格回落业绩承压，长期成长动能可期》2024-03-29

证券分析师

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

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

事项:

公司发布2024年三季度报，2024年三季度单季实现营业总收入16.53亿元(同比+1.99%)；归母净利润0.77亿元(同比-52.24%)；扣非后归母净利润0.55亿元(同比-63.25%)。公司前三季度实现营收50.14亿元(同比-0.72%)；归母净利润1.97亿元(同比-60.17%)；扣非归母净利0.89亿元(同比-79.63%)。

平安观点:

- 前三季度稀土材料价格同比下降，公司业绩承压，三季度环比改善。根据亚洲金属网、中国稀土行业协会等公布数据，金属镨钕2024年前三季度平均价格为47.52万元/吨(含税价)，同比下降28.7%；根据百川盈孚，毛坯烧结钕铁硼N35前三季度均价同比下降25.5%至133.8元/公斤。原材料成本变动滞后，叠加行业竞争加剧等因素影响，公司前三季度业绩承压。单季度来看Q3已现环比改善，归母净利润环比增长329.29%，毛利率为12.81%，环比提升5.31个百分点。
- 在手订单充足，高性能产品产销提升，高端领域研发投入持续。2024年前三季度，公司依托较为充足的在手订单，积极提高市场份额。报告期内，公司产能利用率超90%，高性能磁材产品产销量同比增长约40%。同时公司持续进行研发投入，积极布局人形机器人用磁体及磁组件领域，加速推动生产管理信息化、自动化，降本增效。
- 产能建设稳步推进，稳健成长可期。公司包头二期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稳步推进。公司规划到2025年建成40000吨高性能稀土永磁材料产能及先进的磁组件生产线，随着新增产能逐步落地，公司市场份额有望进一步提升。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7165	6688	6848	8757	10832
YOY(%)	75.6	-6.7	2.4	27.9	23.7
归母净利润(百万元)	703	564	296	562	768
YOY(%)	55.1	-19.8	-47.5	89.7	36.8
毛利率(%)	16.2	16.1	12.9	15.4	16.2
净利率(%)	9.8	8.4	4.3	6.4	7.1
ROE(%)	10.4	8.0	4.1	7.4	9.6
EPS(摊薄/元)	0.52	0.42	0.22	0.42	0.57
P/E(倍)	29.7	37.0	70.4	37.1	27.1
P/B(倍)	3.1	3.0	2.9	2.8	2.6

资料来源: ifind, 平安证券研究所

- **投资建议：**随着稀土永磁需求快速增长，公司各新增项目落地，公司业绩将有望持续增长。由于稀土价格呈现较大幅度下降，调整公司 2024-2026 年归母净利润预测 2.96、5.62、7.68 亿元（原预测值为 8.55、11.04、14.50 亿元）。对应 PE 为 70.4、37.1、27.1 倍。我们认为随着风电、新能源汽车以及机器人等终端领域稳步增长，高性能稀土永磁材料消费预计逐步提升，公司产品技术行业领先，高端产品市场份额有望持续提升，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）项目进度不及预期，公司盈利增长不及预期。若当前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。若终端需求出现较大幅度收缩，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	8,194	8,980	10,244
现金	3,886	2,964	2,435	2,229
应收票据及应收账款	2,345	2,617	3,346	4,139
预付账款	66	54	69	85
其他应收款	46	20	26	32
存货	2,213	2,256	2,801	3,433
其他流动资产	280	282	303	325
非流动资产	2,990	3,745	4,267	4,348
长期投资	7	5	4	2
固定资产	1,724	2,110	2,695	3,388
无形资产	217	181	145	109
其他非流动资产	1,042	1,449	1,423	849
资产总计	11,826	11,939	13,247	14,592
流动负债	3,983	3,815	4,797	5,851
短期借款	401	601	801	951
应付票据及应付账款	2,910	2,533	3,145	3,855
其他流动负债	673	681	851	1,045
非流动负债	805	907	889	712
长期借款	553	655	637	460
其他非流动负债	252	252	252	252
负债合计	4,789	4,721	5,686	6,563
少数股东权益	16	17	19	21
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	1,853	2,194	2,660
归属母公司股东权益	7,021	7,201	7,542	8,008
负债和股东权益	11,826	11,939	13,247	14,592

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	-166	262	481
税后经营利润	567	297	564	771
折旧摊销	147	143	177	217
财务费用	-57	39	52	57
投资损失	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	625	-648	-533	-566
其他经营现金流	238	4	4	4
投资活动现金流	-942	-901	-701	-301
资本支出	668	900	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	146	-91	-386
短期借款	-545	200	200	150
长期借款	346	101	-17	-177
其他筹资现金流	-617	-156	-273	-359
现金净增加额	-244	-922	-529	-205

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	6848	8757	10832
营业成本	5613	5968	7410	9081
税金及附加	28	26	33	41
销售费用	35	37	48	59
管理费用	156	171	232	287
研发费用	354	318	407	503
财务费用	-57	39	52	57
资产减值损失	-30	-7	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	329	622	851
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	617	327	621	849
所得税	50	30	57	78
净利润	567	297	564	771
少数股东损益	3	1	2	3
归属母公司净利润	564	296	562	768
EBITDA	707	509	851	1123
EPS (元)	0.42	0.22	0.42	0.57

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-6.7	2.4	27.9	23.7
营业利润(%)	-19.5	-46.9	89.3	36.7
归属于母公司净利润(%)	-19.8	-47.5	89.7	36.8
获利能力				
毛利率(%)	16.1	12.9	15.4	16.2
净利率(%)	8.4	4.3	6.4	7.1
ROE(%)	8.0	4.1	7.4	9.6
ROIC(%)	11.7	7.3	10.3	11.4
偿债能力				
资产负债率(%)	40.5	39.5	42.9	45.0
净负债比率(%)	-41.7	-23.7	-13.2	-10.2
流动比率	2.2	2.1	1.9	1.8
速动比率	1.6	1.5	1.3	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
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	0.22	0.42	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	1.13	-0.12	0.19	0.36
每股净资产(最新摊薄)	5.22	5.35	5.61	5.95
估值比率				
P/E	37.0	70.4	37.1	27.1
P/B	3.0	2.9	2.8	2.6
EV/EBITDA	35.0	38.5	24.1	18.6

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。

免责声明：

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