

## Q3 盈利环比大幅改善，期待人形机器人磁组件放量

2024 年 10 月 26 日

► **事件：2024 年 10 月 24 日，公司发布 2024 年三季度。**2024 年前三季度公司实现营业收入 50.14 亿元，同比减少 0.7%，实现归母净利润 1.97 亿元，同比减少 60.17%。单季度看，2024Q3，公司实现营业收入 16.53 亿元，同比增长 1.99%，环比减少 9.46%，实现归母净利润 7721 万元，同比减少 52.24%，环比增加 329.29%。业绩符合市场预期。

► **2024 年 Q3 归母净利润同比减少 52.24%，环比增长 329.29%。净利润变化的主要原因是 Q3 毛利同比减少 0.87 亿元，环比增长 0.75 亿元。价格：稀土价格同比大幅下跌拖累业绩。**2024 年前三季度，金属镨钕平均含税价格为 47.52 万元/吨，较 2023 年同期平均价格 66.64 万元/吨下降约 28.69%，考虑到定价滞后一个季度，Q3 的产品售价与 Q2 的原材料价格相关，2024Q2，金属镨钕平均含税价格为 47.12 万元/吨，同比下跌 19.8%，环比下跌 0.5%。**量：产销量同比大幅增长。**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%。按照 40%同比增速测算，2024 年前三季度公司钕铁硼成品产量为 1.54 万吨，单 Q3 生产 0.54 万吨，同比增长 26.5%。**利：毛利率环比抬升。**2024 年前三季度，公司毛利率为 10.03%，其中单 Q3 毛利率为 12.81%，环比提升 5.31pct，同比下降 5.62pct，同比下降主要是由于价格下跌以及行业竞争加剧，环比上涨主要或得益于个别客户在稀土原材料价格相对高位时签订的锁价订单已部分执行。同时公司 Q3 净利率为 4.83%，环比上涨 3.81pct，同比下降 5.23pct。

► **投资建议：①稀土价格近期企稳反弹。**8 月 20 日稀土 2024 年第二批指标发布，全年稀土指标同比仅增长 6%，相比于 2022-2023 年 25%和 21%的增速而言大幅下降，且《稀土管理条例》执行在即，供应端整体趋紧。**②新增产能持续放量。**截至 2023 年底，公司高性能钕铁硼永磁材料毛坯产能达到 2.3 万吨，包头二期 1.2 万吨年产能项目、宁波 3000 吨年高端磁材及 1 亿台套磁组件产能项目、赣州高校节能电机用磁材基地项目正在按计划建设，公司预计 2024 年底将建成 3.8 万吨毛坯产能生产线。**③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，构建新成长曲线。**墨西哥新建年产 100 万台/套磁组件生产线项目持续推进，由原先的材料端产品向下游延伸至磁组件，项目建成投产后将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。

► **投资建议：**考虑到稀土价格回落，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年分别实现归母净利润 3.05/4.84/6.45 亿元，EPS 分别为 0.23/0.36/0.48 元/股。对应 10 月 25 日收盘价的 PE 分别为 74/46/35X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**稀土价格下跌，行业竞争加剧，人形机器人研发进展不及预期等。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,688	7,418	9,296	11,471
增长率 (%)	-6.7	10.9	25.3	23.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	564	305	484	645
增长率 (%)	-19.8	-45.9	58.9	33.1
每股收益 (元)	0.42	0.23	0.36	0.48
PE	40	74	46	35
PB	3.2	3.2	3.1	2.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 25 收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

16.70 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 张弋清

执业证书：S0100523100001

邮箱：zhangyiqing@mszq.com

## 相关研究

- 金力永磁 (300748.SZ) 深度报告：磁材龙头企业，正打造新的成长极-2023/12/05
- 金力永磁 (300748.SZ) 2023 年三季度报点评：Q3 盈利环比改善，磁材产能持续放量-2023/10/26
- 金力永磁 (300748.SZ) 2022 年年报点评：成本端上升业绩承压，电车用磁材占比大幅提升-2023/04/06

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,688	7,418	9,296	11,471
营业成本	5,613	6,518	8,062	9,937
营业税金及附加	28	31	39	49
销售费用	35	39	49	60
管理费用	156	173	214	264
研发费用	354	393	465	539
EBIT	553	339	572	752
财务费用	-57	-31	33	35
资产减值损失	-30	-31	0	0
投资收益	2	2	3	3
营业利润	619	341	541	720
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	617	341	541	720
所得税	50	34	54	72
净利润	567	307	487	648
归属于母公司净利润	564	305	484	645
EBITDA	700	508	776	985

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,886	3,282	3,006	2,835
应收账款及票据	2,132	2,356	2,964	3,658
预付款项	66	77	95	118
存货	2,213	2,539	3,179	3,918
其他流动资产	539	663	735	819
流动资产合计	8,836	8,917	9,980	11,348
长期股权投资	7	47	47	47
固定资产	1,710	2,331	2,779	3,177
无形资产	217	217	217	217
非流动资产合计	2,990	3,783	4,083	4,383
资产合计	11,826	12,700	14,063	15,731
短期借款	401	247	247	247
应付账款及票据	2,910	3,379	4,179	5,151
其他流动负债	673	1,063	1,246	1,463
流动负债合计	3,983	4,689	5,672	6,861
长期借款	544	745	745	745
其他长期负债	261	298	298	298
非流动负债合计	805	1,043	1,043	1,043
负债合计	4,789	5,732	6,715	7,904
股本	1,345	1,345	1,345	1,345
少数股东权益	16	17	20	24
股东权益合计	7,037	6,968	7,349	7,827
负债和股东权益合计	11,826	12,700	14,063	15,731

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-6.66	10.92	25.31	23.41
EBIT 增长率	-12.89	-38.76	68.85	31.49
净利润增长率	-19.78	-45.90	58.86	33.09
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	16.07	12.13	13.27	13.38
净利润率	8.43	4.11	5.21	5.62
总资产收益率 ROA	4.77	2.40	3.44	4.10
净资产收益率 ROE	8.03	4.39	6.61	8.26
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.22	1.90	1.76	1.65
速动比率	1.57	1.27	1.11	1.00
现金比率	0.98	0.70	0.53	0.41
资产负债率 (%)	40.49	45.13	47.75	50.24
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	112.31	101.15	95.67	96.50
存货周转天数	132.90	131.24	127.67	128.56
总资产周转率	0.58	0.60	0.69	0.77
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.42	0.23	0.36	0.48
每股净资产	5.22	5.17	5.45	5.80
每股经营现金流	1.13	0.34	0.29	0.43
每股股利	0.26	0.08	0.13	0.17
<b>估值分析</b>				
PE	40	74	46	35
PB	3.2	3.2	3.1	2.9
EV/EBITDA	29.55	40.73	26.65	21.01
股息收益率 (%)	1.56	0.48	0.76	1.01

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	567	307	487	648
折旧和摊销	147	169	204	233
营运资金变动	719	-91	-355	-350
经营活动现金流	1,518	462	387	581
资本开支	-803	-864	-501	-528
投资	-135	-111	0	0
投资活动现金流	-942	-1,028	-498	-525
股权募资	43	0	0	0
债务募资	-433	343	0	0
筹资活动现金流	-816	-38	-164	-227
现金净流量	-244	-604	-275	-171

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026