



买入（维持）

所属行业：有色金属/金属新材料
当前价格(元)：19.66

证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

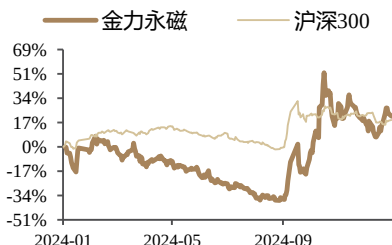
康宇豪

资格编号：S0120524050001

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	0.77	-0.25	42.57
相对涨幅(%)	3.27	3.66	45.00

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《金力永磁（300748.SZ）：业绩环比大幅提升，公司产品产销量大幅增长》，2024.10.24
- 《金力永磁（300748.SZ）：多因素叠加业绩短期承压，公司产品销量逆势增长》，2024.8.29
- 《金力永磁（300748.SZ）：23 年稀土价格下降导致业绩承压，未来随公司规划产能放量有望迎来新一轮业绩成长周期》，2024.3.28

金力永磁（300748.SZ）：公司产销量创历史最高水平，磁材产能拟再扩张

投资要点

- 事件：公司发布 2024 年业绩预告，同比有所下降。**公司预计 2024 年归母净利润 2.71-3.27 亿元，同比上年下降 42%-52%；预计扣非归母净利润 1.61-2.17 亿元，同比上年下降 56%-67%。
- 公司产销量创历史最高水平，经营现金流净额 4.2 亿元。**2024 年度，公司努力克服稀土原材料价格自 2022 年以来持续下跌的不利因素，积极拓展业务，努力按照规划释放产能，产能利用率超过 90%，高性能磁材产品产销量创公司历史最高水平，全年营业收入较上年同期预计略有增长。公司经营稳健，2024 年度经营活动产生的现金流量净额预计约为 4.2 亿元。
- 公司业绩下滑受稀土原材料价格同比大幅下降及宁波工厂、包头工厂相关成本费用影响。**由于受稀土原材料价格同比大幅下降的影响，以金属镨钕（含税价格）为例，根据中国稀土行业协会公布的数据，2024 年 1-12 月平均价格为 49 万元/吨，较 2023 年同期平均价格 65 万元/吨下降约 25%，原材料成本变动滞后，叠加行业竞争加剧等不利因素影响，导致公司净利润下降。此外，2024 年，公司宁波工厂、包头工厂二期项目加大了人员储备、岗前培训及辅助材料投入，为达产做了大量准备工作，导致上述子公司产品单位成本和管理费用阶段性增加，对净利润产生了一定的影响。
- 公司拟投建“年产 20000 吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目”。**根据市场需求，结合自身业务发展需要，在 2025 年建成 4 万吨高性能稀土永磁材料产能的基础上，公司拟通过全资子公司金力永磁（包头）科技有限公司投资建设“年产 20000 吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目”（以下简称“项目”）。项目计划投资总额为 105,000 万元，项目建设期 2 年，建成后公司将具备年产 6 万吨高性能稀土永磁材料的生产能力。
- 盈利预测：**我们预计 2024-2026 公司合计营收分别为 65.07/87.85/108.25 亿元，归母净利润分别为 3.18/5.83/8.48 亿元，对应 24-26 年 82.93/45.28/31.14 倍 PE。预测公司业绩将随产能释放有所增长，公司作为行业龙头技术领先、扩产速度快，维持“买入”评级。
- 风险提示：**钕铁硼磁材行业竞争加剧；公司产能建设不及预期；公司技术创新能力不及预期

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	1,372.13		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	1,133.80	营业收入(百万元)	7,165	6,688	6,507	8,785	10,825
52 周内股价区间(元):	10.07-24.59	(+/-)YOY(%)	75.6%	-6.7%	-2.7%	35.0%	23.2%
总市值(百万元):	26,976.11	净利润(百万元)	703	564	318	583	848
总资产(百万元):	11,079.72	(+/-)YOY(%)	55.1%	-19.8%	-43.5%	83.2%	45.4%
每股净资产(元):	4.91	全面摊薄 EPS(元)	0.52	0.42	0.24	0.43	0.63
资料来源：公司公告		毛利率(%)	16.2%	16.1%	11.5%	13.7%	15.4%
		净资产收益率(%)	10.4%	8.0%	4.5%	7.9%	10.8%
		资料来源：公司年报（2022-2023），德邦研究所					
		备注：净利润为归属母公司所有者的净利润					

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.42	0.24	0.43	0.63
每股净资产	5.22	5.31	5.51	5.84
每股经营现金流	1.13	0.74	-0.14	1.13
每股股利	0.26	0.26	0.26	0.26
价值评估(倍)				
P/E	48.14	82.93	45.28	31.14
P/B	3.87	3.70	3.57	3.37
P/S	3.95	4.06	3.00	2.44
EV/EBITDA	34.65	46.53	30.30	20.85
股息率%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
盈利能力指标(%)				
毛利率	16.1%	11.5%	13.7%	15.4%
净利润率	8.5%	4.9%	6.7%	7.9%
净资产收益率	8.0%	4.5%	7.9%	10.8%
资产回报率	4.8%	2.8%	4.4%	6.7%
投资回报率	6.4%	3.4%	6.4%	9.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	-6.7%	-2.7%	35.0%	23.2%
EBIT 增长率	-12.9%	-46.0%	93.9%	55.7%
净利润增长率	-19.8%	-43.5%	83.2%	45.4%
偿债能力指标				
资产负债率	40.5%	37.5%	43.4%	38.2%
流动比率	2.2	2.4	2.0	2.2
速动比率	1.6	1.8	1.3	1.5
现金比率	1.0	1.2	0.6	0.8
经营效率指标				
应收帐款周转天数	112.3	95.0	85.0	78.0
存货周转天数	132.9	130.0	115.0	105.0
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9
固定资产周转率	3.9	3.5	4.4	5.1

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	564	318	583	848
少数股东损益	3	1	3	4
非现金支出	171	204	234	263
非经营收益	61	67	61	55
营运资金变动	719	397	-1,065	354
经营活动现金流	1,518	988	-184	1,523
资产	-803	-609	-712	-678
投资	-135	-1	-1	-1
其他	-4	-2	-1	-2
投资活动现金流	-942	-612	-715	-681
债权募资	-433	-1	-32	-64
股权募资	43	-3	0	0
其他	-425	-274	-369	-462
融资活动现金流	-816	-278	-401	-526
现金净流量	-244	98	-1,299	316

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 2025 年 1 月 20 日
资料来源：公司年报（2022-2023），德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,688	6,507	8,785	10,825
营业成本	5,613	5,759	7,584	9,163
毛利率%	16.1%	11.5%	13.7%	15.4%
营业税金及附加	28	26	36	44
营业税金率%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
营业费用	35	34	46	56
营业费用率%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	156	146	200	245
管理费用率%	2.3%	2.2%	2.3%	2.3%
研发费用	354	306	431	524
研发费用率%	5.3%	4.7%	4.9%	4.8%
EBIT	553	299	579	901
财务费用	-57	-51	-60	-28
财务费用率%	-0.9%	-0.8%	-0.7%	-0.3%
资产减值损失	-30	0	0	0
投资收益	2	-2	-1	-2
营业利润	619	348	638	927
营业外收支	-2	-0	-0	-0
利润总额	617	348	638	927
EBITDA	700	502	813	1,164
所得税	50	28	52	75
有效所得税率%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
少数股东损益	3	1	3	4
归属母公司所有者净利润	564	318	583	848

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,886	3,984	2,685	3,000
应收账款及应收票据	2,132	1,591	2,997	2,295
存货	2,213	1,946	2,899	2,446
其它流动资产	605	506	657	693
流动资产合计	8,836	8,027	9,238	8,435
长期股权投资	7	8	9	11
固定资产	1,710	1,834	1,995	2,105
在建工程	764	1,024	1,321	1,605
无形资产	217	238	258	279
非流动资产合计	2,990	3,396	3,875	4,292
资产总计	11,826	11,423	13,113	12,726
短期借款	401	299	212	118
应付票据及应付账款	2,910	2,529	3,791	2,955
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	673	543	727	798
流动负债合计	3,983	3,372	4,730	3,870
长期借款	544	645	700	730
其它长期负债	261	261	261	261
非流动负债合计	805	906	961	991
负债总计	4,789	4,278	5,691	4,862
实收资本	1,345	1,343	1,343	1,343
普通股股东权益	7,021	7,128	7,402	7,840
少数股东权益	16	17	20	24
负债和所有者权益合计	11,826	11,423	13,113	12,726

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。张崇欣，德邦证券有色行业首席分析师，中国矿业大学矿业工程硕士，采矿工程学士。有丰富的矿业工程技术工作经验。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。