

金力永磁 (300748.SZ)

强烈推荐 (维持)

磁材销量创历史新高，拟新建 2 万吨高性能永磁项目

1 月 20 日公司发布公告，预计 24 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%。并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”。

- 磁材产销量创历史最高水平，全年营业收入同比预计略有增长。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，按照规划释放产能，产能利用率超 90%，全年经营活动产生的现金流量净额预计约为 4.2 亿元。
- 全年净利润下降主因稀土原材料波动，Q3Q4 业绩环比持续提升。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，导致上述子公司产品单位成本和管理费用阶段性增加。公司通过执行锁价订单和实施成本控制措施，部分抵消了负面影响，加之下半年稀土原材料价格企稳向上，Q3 实现毛利率 10.03%，环比+1.37pct.，净利润 6968 万元，+61.3%，业绩拐点向上。Q4 归母净利润 0.74-1.3 亿元，中值 1.02 亿元，环比+45.7%，业绩持续改善。
- 新建项目有望扩能增效，进一步提高产品竞争力。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。项目有利于公司完善产业布局、满足客户在新能源汽车、变频空调及人形机器人等新能源及节能环保领域订单需求，促进公司充分发挥集团内各生产基地的优势，进一步降低生产成本，提高产品竞争力。
- 国内外磁组件项目齐发力，提升产能优势与盈利能力。公司将原“墨西哥废旧磁钢综合利用项目”调整为“墨西哥新建年产 100 万台/套磁组件生产线项目”。墨西哥项目投产后，预计能显著提高公司产能，增强市场竞争力和盈利能力。宁波项目预计将新增磁材产能和组件产能分别为 3000 吨和 1 亿台套。高性能钕铁硼永磁材料毛坯产能的扩建预计于 2025 年完成，届时国内总产能将达到 4 万吨/年。
- 维持“强烈推荐”投资评级。预计 2024-2026 年公司实现归母净利润 3.14、5.94、7.75 亿元，对应市盈率 87.5、46.3、35.5 倍，强烈推荐。
- 风险提示：稀土价格波动、项目建设不及预期、下游需求不及预期，宏观经济风险等。

财务数据与估值

会计年度	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	7165	6688	6889	8955	11194
同比增长	76%	-7%	3%	30%	25%
营业利润(百万元)	769	619	345	652	850
同比增长	50%	-20%	-44%	89%	30%
归母净利润(百万元)	703	564	314	594	775
同比增长	55%	-20%	-44%	89%	30%

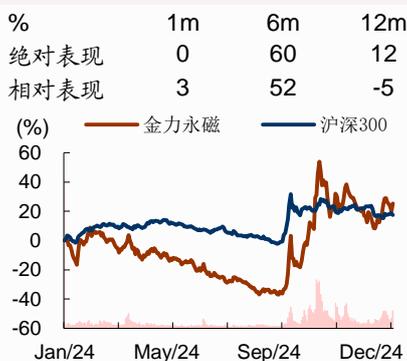
周期/金属及材料

当前股价：20.03 元

基础数据

总股本(百万股)	1372
已上市流通股(百万股)	1134
总市值(十亿元)	27.5
流通市值(十亿元)	22.7
每股净资产(MRQ)	4.9
ROE(TTM)	4.0
资产负债率	39.0%
主要股东	江西瑞德创业投资有限公司
主要股东持股比例	28.78%

股价表现



相关报告

1、《金力永磁 (300748) 一拟认购澳大利亚稀土公司股份，完善全球化采购渠道》2024-07-28

刘伟洁 S1090519040002

liuweijie@cmschina.com.cn

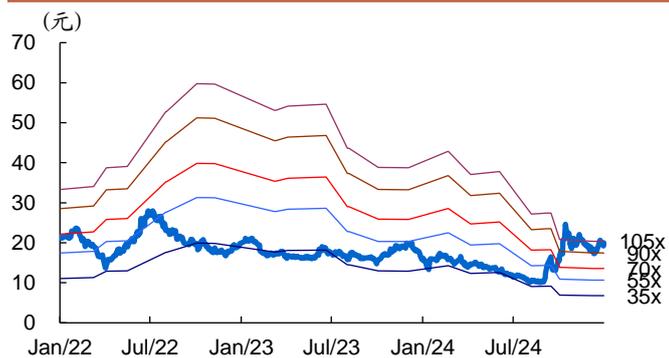
王逸卿 研究助理

wangyiqing@cmschina.com.cn

每股收益(元)	0.51	0.41	0.23	0.43	0.56
PE	39.1	48.8	87.5	46.3	35.5
PB	4.1	3.9	3.8	3.6	3.3

资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 金力永磁历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 2: 金力永磁历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	9127	8836	8457	9570	10957
现金	4130	3886	3267	2973	2787
交易性投资	143	210	210	210	210
应收票据	549	152	156	203	254
应收款项	2192	1981	2040	2652	3315
其它应收款	6	46	47	61	76
存货	1931	2213	2374	3001	3730
其他	175	350	363	470	586
非流动资产	2093	2990	3321	3619	3887
长期股权投资	5	7	7	7	7
固定资产	1312	1710	2063	2381	2667
无形资产商誉	218	217	195	176	158
其他	559	1057	1056	1055	1055
资产总计	11220	11826	11778	13189	14844
流动负债	4111	3983	3808	4716	5770
短期借款	945	401	0	0	0
应付账款	2603	2910	3121	3946	4903
预收账款	24	288	309	390	485
其他	538	385	378	380	382
长期负债	321	805	805	805	805
长期借款	200	544	544	544	544
其他	121	261	261	261	261
负债合计	4433	4789	4613	5521	6575
股本	838	1345	1372	1372	1372
资本公积金	4458	3842	3842	3842	3842
留存收益	1489	1834	1933	2433	3030
少数股东权益	3	16	17	21	25
归属于母公司所有者权益	6785	7021	7147	7647	8244
负债及权益合计	11220	11826	11778	13189	14844

现金流量表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	310	1518	442	257	449
净利润	705	567	316	598	779
折旧摊销	109	143	197	231	262
财务费用	(85)	52	16	8	10
投资收益	11	(2)	(84)	(84)	(84)
营运资金变动	(450)	742	(8)	(507)	(529)
其它	21	15	5	12	12
投资活动现金流	(754)	(942)	(448)	(448)	(448)
资本支出	(582)	(806)	(532)	(532)	(532)
其他投资	(172)	(136)	84	84	84
筹资活动现金流	2436	(816)	(613)	(102)	(188)
借款变动	(994)	(851)	(408)	0	0
普通股增加	127	507	27	0	0
资本公积增加	3199	(616)	0	0	0
股利分配	(43)	(34)	(215)	(94)	(178)
其他	147	178	(16)	(8)	(10)
现金净增加额	1992	(240)	(619)	(293)	(187)

利润表

单位：百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7165	6688	6889	8955	11194
营业成本	6006	5613	6021	7612	9459
营业税金及附加	25	28	29	38	47
营业费用	36	35	36	47	59
管理费用	148	156	161	209	261
研发费用	337	354	365	474	592
财务费用	(154)	(57)	16	8	10
资产减值损失	(21)	(24)	0	0	0
公允价值变动收益	(10)	7	7	7	7
其他收益	44	75	75	75	75
投资收益	(11)	2	2	2	2
营业利润	769	619	345	652	850
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	767	617	344	650	848
所得税	62	50	28	53	69
少数股东损益	2	3	2	3	4
归属于母公司净利润	703	564	314	594	775

主要财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
年成长率					
营业总收入	76%	-7%	3%	30%	25%
营业利润	50%	-20%	-44%	89%	30%
归母净利润	55%	-20%	-44%	89%	30%
获利能力					
毛利率	16.2%	16.1%	12.6%	15.0%	15.5%
净利率	9.8%	8.4%	4.6%	6.6%	6.9%
ROE	14.4%	8.2%	4.4%	8.0%	9.8%
ROIC	8.7%	6.4%	4.2%	7.6%	9.3%
偿债能力					
资产负债率	39.5%	40.5%	39.2%	41.9%	44.3%
净负债比率	12.9%	8.1%	4.6%	4.1%	3.7%
流动比率	2.2	2.2	2.2	2.0	1.9
速动比率	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.7	0.8
存货周转率	3.7	2.7	2.6	2.8	2.8
应收账款周转率	3.3	2.7	3.2	3.5	3.5
应付账款周转率	3.3	2.0	2.0	2.2	2.1
每股资料(元)					
EPS	0.51	0.41	0.23	0.43	0.56
每股经营净现金	0.23	1.11	0.32	0.19	0.33
每股净资产	4.94	5.12	5.21	5.57	6.01
每股股利	0.02	0.16	0.07	0.13	0.17
估值比率					
PE	39.1	48.8	87.5	46.3	35.5
PB	4.1	3.9	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA	41.1	41.4	51.6	32.4	25.7

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。