

业绩持续好转，期待人形机器人磁组件放量

2025 年 03 月 31 日

► **事件：2025 年 3 月 28 日，公司发布 2024 年年报。**2024 年，公司实现营业收入 67.63 亿元，同比增长 1.1%，归母净利润 2.91 亿元，同比减少 48.4%，扣非归母净利润 1.70 亿元，同比减少 65.5%。单季度看，Q4 公司实现营业收入 17.5 亿元，同比增长 6.8%，环比增长 5.9%，归母净利润 0.94 亿元，同比增长 35.6%，环比增长 22.0%，扣非归母净利润 0.81 亿元，同比增长 46.3%，环比增长 46.6%。业绩符合业绩预告。

► **2024 年公司归母净利润同比减少 2.7 亿元，主要是由于稀土价格回落，毛利同比减少 3.2 亿元。**量：2024 年底公司已经具备 3.8 万吨/年的磁材产能，全年实际产能已经达到 3.2 万吨，产能利用率达 90%以上，磁材成品产量达到 2.16 万吨，同比增长 42.4%。**价格：**2024 年金属镨钕均价同比减少 25%至 49 万元/吨，由于原材料价格变动滞后，公司产品售价也同比随之降低。**毛利率：**由于行业竞争加剧以及产品结构变化，2024 年毛利率为 11.13%，同比减少 4.94pct。**分板块来看：**公司新能源汽车及汽车零部件、变频空调、风力发电、机器人及工业伺服电机、3C 消费电子领域 2024 年收入分别为 33.1/15.4/5.0/2.0/2.1 亿元，同比分别变化+0.3%/+16.3%/-15.0%/-9.7%/-36.5%，营收占比分别为 49.0%、22.8%、7.3%、2.9%、3.1%，其他业务营收占比 14.8%，主要是磁泥等原材料回收。**分子公司来看，**由于宁波基地投产初期投入较大，规模效应较弱，2024 年净利润为亏损 5756 万元，我们预计随着产能逐步释放，2025 年宁波基地盈利有望同比改善。**分季度来看，**个别客户在稀土原材料价格相对高位时签订的锁价订单在 24Q3 陆续执行，因此 Q3-Q4 公司盈利能力逐步改善。

► **核心看点：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 2024 年底，公司高性能钕铁硼永磁材料毛坯产能达到 3.8 万吨，包头年产 2 万吨高性能稀土磁材绿色智造项目及墨西哥 1 亿台套磁组件产能项目正按计划建设，公司预计 2027 年将建成 6 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：**考虑到稀土价格上涨，产能持续放量，我们预计公司 2025-2027 年分别实现归母净利润 5.73/7.34/10.42 亿元，EPS 分别为 0.42/0.54/0.76 元/股。对应 3 月 28 日收盘价的 PE 分别为 48/38/27X，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	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,763	8,464	10,508	14,069
增长率 (%)	1.1	25.1	24.2	33.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	291	573	734	1,042
增长率 (%)	-48.4	97.0	28.0	42.0
每股收益 (元)	0.21	0.42	0.54	0.76
PE	95	48	38	27
PB	3.9	3.8	3.7	3.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 3 月 28 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

20.14 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

- 1.金力永磁 (300748.SZ) 2024 年三季报点评：Q3 盈利环比大幅改善，期待人形机器人磁组件放量-2024/10/26
- 2.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
- 3.金力永磁 (300748.SZ) 2023 年三季报点评：Q3 盈利环比改善，磁材产能持续放量-2023/10/26
- 4.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)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,763	8,464	10,508	14,069
营业成本	6,011	7,220	8,937	11,903
营业税金及附加	25	36	45	60
销售费用	59	76	95	127
管理费用	169	212	263	352
研发费用	321	398	494	661
EBIT	270	650	833	1,178
财务费用	-38	34	44	56
资产减值损失	-45	0	0	0
投资收益	11	13	17	22
营业利润	319	630	806	1,144
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	315	630	806	1,144
所得税	21	50	64	92
净利润	294	579	742	1,053
归属于母公司净利润	291	573	734	1,042
EBITDA	440	835	1,046	1,415

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,713	2,630	2,479	2,163
应收账款及票据	2,072	2,577	3,200	4,284
预付款项	70	85	106	141
存货	2,178	2,607	3,227	4,298
其他流动资产	659	743	845	920
流动资产合计	7,692	8,642	9,857	11,806
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	2,294	2,720	3,104	3,460
无形资产	265	265	265	265
非流动资产合计	4,605	4,905	5,204	5,505
资产合计	12,297	13,547	15,061	17,310
短期借款	258	258	458	658
应付账款及票据	3,058	3,674	4,547	6,056
其他流动负债	770	1,096	1,328	1,498
流动负债合计	4,086	5,027	6,333	8,212
长期借款	783	783	783	783
其他长期负债	311	311	311	311
非流动负债合计	1,094	1,094	1,094	1,094
负债合计	5,180	6,121	7,427	9,306
股本	1,372	1,372	1,372	1,372
少数股东权益	101	107	115	125
股东权益合计	7,117	7,426	7,634	8,004
负债和股东权益合计	12,297	13,547	15,061	17,310

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.13	25.15	24.15	33.88
EBIT 增长率	-51.19	140.68	28.22	41.38
净利润增长率	-48.37	97.03	28.02	41.99
盈利能力 (%)				
毛利率	11.13	14.70	14.96	15.40
净利率	4.30	6.77	6.99	7.41
总资产收益率 ROA	2.37	4.23	4.87	6.02
净资产收益率 ROE	4.15	7.84	9.76	13.23
偿债能力				
流动比率	1.88	1.72	1.56	1.44
速动比率	1.23	1.09	0.94	0.81
现金比率	0.66	0.52	0.39	0.26
资产负债率 (%)	42.12	45.18	49.31	53.76
经营效率				
应收账款周转天数	106.55	96.33	96.24	93.12
存货周转天数	131.50	119.30	117.51	113.80
总资产周转率	0.56	0.66	0.73	0.87
每股指标 (元)				
每股收益	0.21	0.42	0.54	0.76
每股净资产	5.11	5.33	5.48	5.74
每股经营现金流	0.37	0.38	0.47	0.48
每股股利	0.20	0.39	0.50	0.71
估值分析				
PE	95	48	38	27
PB	3.9	3.8	3.7	3.5
EV/EBITDA	59.78	31.51	25.14	18.59
股息收益率 (%)	0.99	1.93	2.47	3.51

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	294	579	742	1,053
折旧和摊销	170	185	213	236
营运资金变动	-24	-292	-360	-686
经营活动现金流	508	518	648	662
资本开支	-672	-480	-508	-534
投资	-1,017	0	0	0
投资活动现金流	-1,687	-467	-491	-511
股权募资	198	0	0	0
债务募资	397	200	300	300
筹资活动现金流	92	-134	-307	-467
现金净流量	-1,086	-83	-150	-317

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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048