

金力永磁 (300748.SZ)

业绩阶段性承压，磁材产量同比增长 42%

优于大市

核心观点

公司2024年归母净利润同比下降48.37%。公司2024年实现营收67.63亿元，同比+1.13%；实现归母净利润2.91亿元，同比-48.37%；实现扣非归母净利润1.70亿元，同比-65.49%；其他收益的主要来源为1.31亿元的政府补助。其中单四季度实现营收17.49亿元，同比+6.82%，环比+5.85%，实现归母净利润0.94亿元，同比+35.62%，环比+21.96%；实现扣非归母净利润0.81亿元，同比+46.30%，环比+46.64%。此外，公司计划按每10股1.2元（含税）向股东派发现金红利，预计分红金额为1.64亿元，叠加半年度现金分红1.07亿元，合计占公司2024年归母净利润的93.00%。

盈利能力随行业下降，研发费用率提升。2024年，公司毛利率为11.13%，同比下降4.94pct；净利率为4.35%，同比下降4.13pct。分业务板块来看，钕铁硼磁钢毛利率为11.08%，较2023年同比下降4.26pct，公司主营业务盈利能力下降主要由于稀土磁材行业整体需求增速不及预期，2024年金属镨钕均价为48.50万元/吨，较2023年同比下降24.97%；加之行业高点磁材产能扩张较为严重，导致加工费下滑，公司2022-2024年钕铁硼磁钢加工费分别为13.53/11.38/8.55万元/吨。与此同时，公司注重研发，2024年公司研发费用率为4.74%，较2023年同比提升3.09pct。截至2024年末，公司的资产负债率为42.12%，较2023年末提升1.63pct。

公司产能和产量稳步提升。2024年，公司实现钕铁硼磁钢毛坯产量2.93万吨(+39.48%)，成品产量2.16万吨(+42.40%)，成品销量2.09万吨(+37.88%)，产销量创公司历史最高水平。2024年公司在建项目按规划建设并陆续投产，全年磁材坯料实际产能已达3.2万吨，产能利用率达90%以上。至2024年底，公司已具备3.8万吨/年的磁材坯料产能。预计在2025年公司将建成4万吨高性能稀土永磁材料产能及人形机器人磁组件生产线。

风险提示：稀土原材料价格大幅波动风险；行业竞争加剧风险。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。预计公司2025-2027年营业收入97.67/106.96/120.08亿元，同比增速44.42%/9.50%/12.27%；归母净利润5.38/6.91/8.87亿元，同比增速84.85%/28.41%/28.36%；摊薄EPS为0.39/0.50/0.65元，当前股价对应PE为51.4/40.0/31.2x。公司作为高性能钕铁硼永磁材料头部企业，凭借管理、技术、客户等方面优势，盈利能力强、成长确定性高，具备全球竞争力，正向全球高性能钕铁硼永磁材料龙头迈进，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,688	6,763	9,767	10,696	12,008
(+/-%)	-6.7%	1.1%	44.4%	9.5%	12.3%
归母净利润(百万元)	564	291	538	691	887
(+/-%)	-19.8%	-48.4%	84.9%	28.4%	28.4%
每股收益(元)	0.42	0.21	0.39	0.50	0.65
EBIT Margin	7.5%	2.7%	6.0%	7.0%	8.0%
净资产收益率 (ROE)	8.0%	4.1%	7.3%	8.8%	10.4%
市盈率 (PE)	48.0	95.0	51.4	40.0	31.2
EV/EBITDA	49.7	95.7	39.3	31.7	26.3
市净率 (PB)	3.86	3.94	3.74	3.51	3.25

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

有色金属·金属新材料

证券分析师：刘孟峦

010-88005312

liumengluan@guosen.com.cn

S0980520040001

证券分析师：马可远

010-88005007

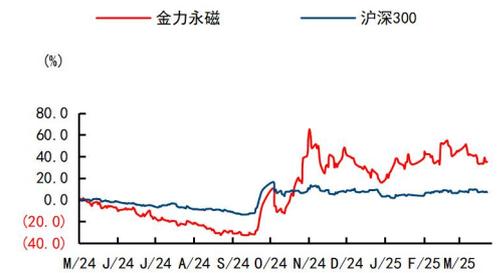
makeyuan@guosen.com.cn

S0980524070004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	20.14元
总市值/流通市值	27635/27430百万元
52周最高价/最低价	26.50/9.99元
近3个月日均成交额	922.17百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

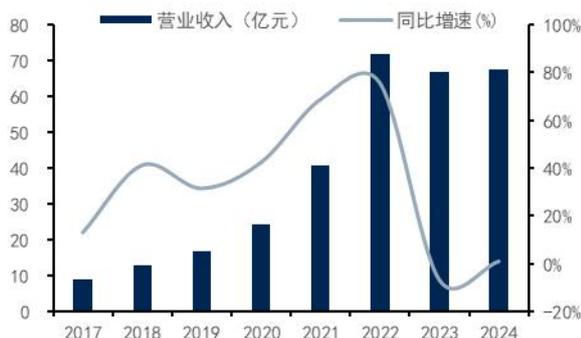
相关研究报告

《金力永磁 (300748.SZ) - 业绩环比改善，产能稳步扩张》——2024-10-31

《金力永磁 (300748.SZ) - 稀土原材料价格波动影响公司业绩，新能源车领域营收占比快速提升》——2023-04-02

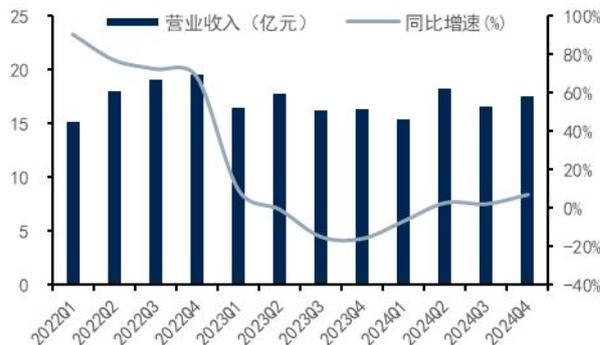
公司 2024 年归母净利润同比下降 48.37%。公司 2024 年实现营收 67.63 亿元，同比+1.13%；实现归母净利润 2.91 亿元，同比-48.37%；实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比-65.49%；其他收益的主要来源为 1.31 亿元的政府补助。其中单四季度实现营收 17.49 亿元，同比+6.82%，环比+5.85%，实现归母净利润 0.94 亿元，同比+35.62%，环比+21.96%；实现扣非归母净利润 0.81 亿元，同比+46.30%，环比+46.64%。此外，公司计划按每 10 股 1.2 元（含税）向股东派发现金红利，预计分红金额为 1.64 亿元，叠加半年度现金分红 1.07 亿元，合计占公司 2024 年归母净利润的 93.00%。

图1：金力永磁营业收入及增速（亿元、%）



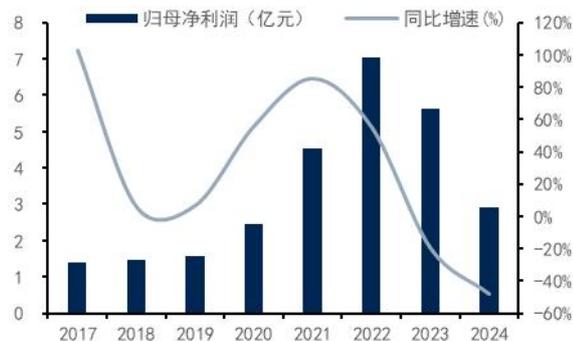
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：金力永磁单季营业收入及同比增速（亿元、%）



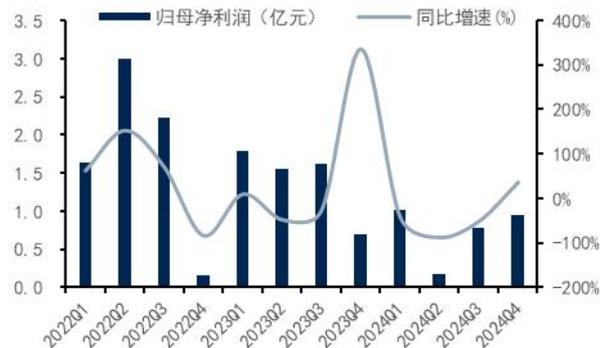
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：金力永磁归母净利润及增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

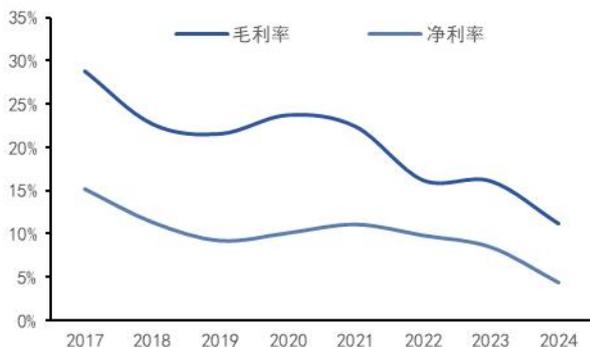
图4：金力永磁单季归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

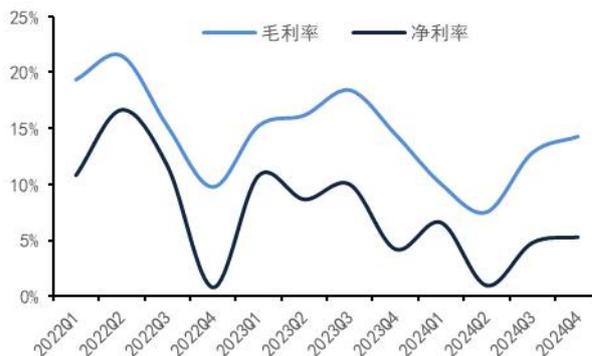
盈利能力随行业下降，研发费用率提升。2024 年，公司毛利率为 11.13%，同比下降 4.94pct；净利率为 4.35%，同比下降 4.13pct。分业务板块来看，钕铁硼磁钢毛利率为 11.08%，较 2023 年同比下降 4.26pct，公司主营业务盈利能力下降主要由于稀土磁材行业整体需求增速不及预期，2024 年金属镨钕均价为 48.50 万元/吨，较 2023 年同比下降 24.97%；加之行业高点磁材产能扩张较为严重，导致加工费下滑，公司 2022-2024 年钕铁硼磁钢加工费分别为 13.53/11.38/8.55 万元/吨。与此同时，公司注重研发，2024 年公司研发费用率为 4.74%，较 2023 年同比提升 3.09pct。截至 2024 年末，公司的资产负债率为 42.12%，较 2023 年末提升 1.63pct。

图5: 金力永磁毛利率、净利率变化情况 (%)



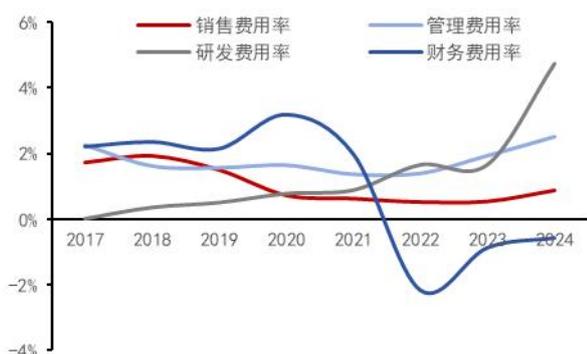
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 金力永磁单季度毛利率、净利率变化情况 (%)



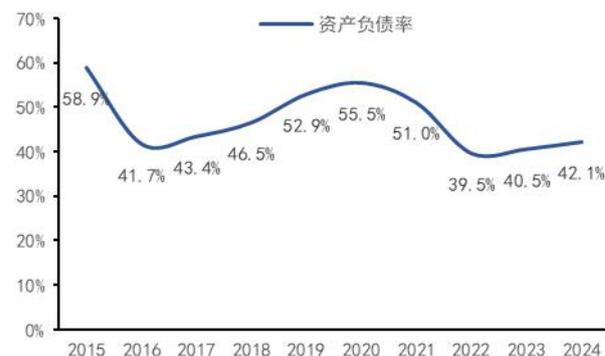
资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 金力永磁期间费用率 (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

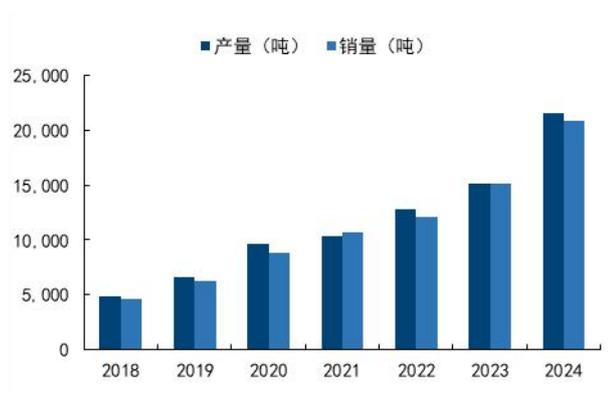
图8: 金力永磁资产负债率 (%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理

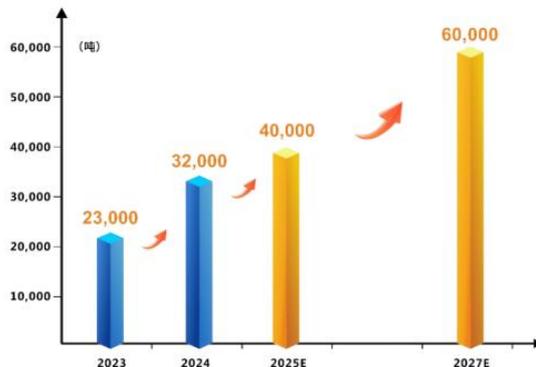
公司产能和产量稳步提升。2024年, 公司实现钕铁硼磁钢毛坯产量 2.93 万吨 (+39.48%), 成品产量 2.16 万吨 (+42.40%), 成品销量 2.09 万吨 (+37.88%), 产销量创公司历史最高水平。2024 年公司在建项目按规划建设并陆续投产, 全年磁材坯料实际产能已达 3.2 万吨, 产能利用率达 90%以上。至 2024 年底, 公司已具备 3.8 万吨/年的磁材坯料产能。预计在 2025 年公司将建成 4 万吨高性能稀土永磁材料产能及人形机器人磁组件生产线。

图9：公司钕铁硼磁钢成品产量



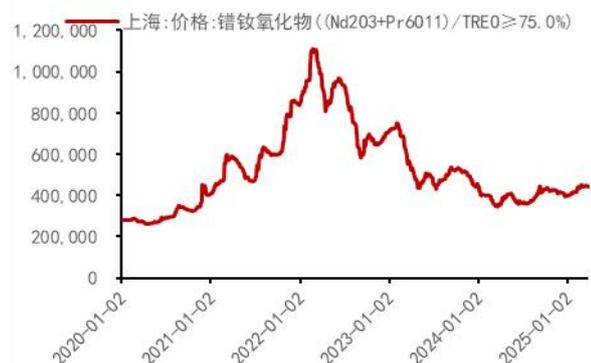
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图10：公司产能发展规划



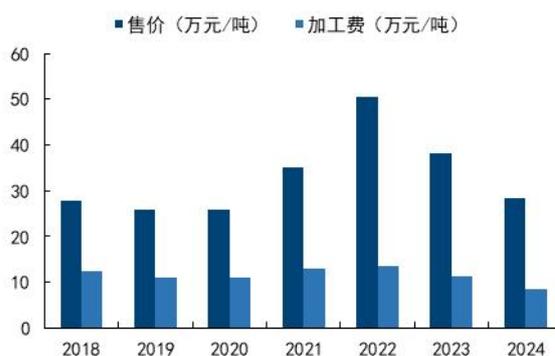
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图11：氧化镨钕价格走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：公司钕铁硼磁钢成品售价及加工费



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。预计公司2025-2027年营业收入97.67/106.96/120.08亿元，同比增速44.42%/9.50%/12.27%；归母净利润5.38/6.91/8.87亿元，同比增速84.85%/28.41%/28.36%；摊薄EPS为0.39/0.50/0.65元，当前股价对应PE为51.4/40.0/31.2x。公司作为高性能钕铁硼永磁材料头部企业，凭借管理、技术、客户等方面优势，盈利能力强、成长确定性高，具备全球竞争力，正向全球高性能钕铁硼永磁材料龙头迈进，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	3886	2713	2713	2883	3211	营业收入	6688	6763	9767	10696	12008
应收款项	2178	2128	2944	3223	3619	营业成本	5613	6011	8358	9042	10031
存货净额	2213	2178	2671	2879	3194	营业税金及附加	28	25	36	39	44
其他流动资产	350	477	488	535	600	销售费用	35	59	85	93	104
流动资产合计	8836	7692	9012	9716	10821	管理费用	156	169	244	267	300
固定资产	2474	3072	3285	3456	3594	研发费用	354	321	463	507	570
无形资产及其他	217	265	255	246	236	财务费用	(57)	(38)	0	0	0
投资性房地产	292	1261	1261	1261	1261	投资收益	2	11	0	0	0
长期股权投资	7	8	9	10	11	资产减值及公允价值变动	(23)	(41)	0	0	0
资产总计	11826	12297	13822	14689	15923	其他收入	(273)	(188)	(463)	(507)	(570)
短期借款及交易性金融负债	408	585	543	500	500	营业利润	619	319	582	747	959
应付款项	2910	3058	3783	4078	4525	营业外净收支	(2)	(4)	0	0	0
其他流动负债	666	443	844	911	1011	利润总额	617	315	582	747	959
流动负债合计	3983	4086	5170	5489	6036	所得税费用	50	21	38	49	63
长期借款及应付债券	544	783	783	783	783	少数股东损益	3	3	5	7	9
其他长期负债	261	311	371	431	491	归属于母公司净利润	564	291	538	691	887
长期负债合计	805	1094	1154	1214	1274	现金流量表 (百万元)					
负债合计	4789	5180	6324	6703	7310	净利润	564	291	538	691	887
少数股东权益	16	101	105	110	116	资产减值准备	19	16	16	4	3
股东权益	7021	7016	7393	7876	8497	折旧摊销	140	164	281	335	370
负债和股东权益总计	11826	12297	13822	14689	15923	公允价值变动损失	23	41	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	(57)	(38)	0	0	0
每股收益	0.42	0.21	0.39	0.50	0.65	营运资本变动	857	(1019)	(118)	(109)	(166)
每股红利	0.19	0.36	0.12	0.15	0.19	其它	(18)	(18)	(12)	1	3
每股净资产	5.22	5.11	5.39	5.74	6.19	经营活动现金流	1585	(525)	705	922	1096
ROIC	6.53%	2.59%	7%	8%	10%	资本开支	0	(730)	(501)	(501)	(501)
ROE	8.03%	4.15%	7%	9%	10%	其它投资现金流	(66)	13	0	0	0
毛利率	16%	11%	14%	15%	16%	投资活动现金流	(67)	(719)	(502)	(502)	(502)
EBIT Margin	8%	3%	6%	7%	8%	权益性融资	(4)	198	0	0	0
EBITDA Margin	10%	5%	9%	10%	11%	负债净变化	344	239	0	0	0
收入增长	-7%	1%	44%	10%	12%	支付股利、利息	(261)	(498)	(161)	(207)	(266)
净利润增长率	-20%	-48%	85%	28%	28%	其它融资现金流	(1926)	392	(42)	(43)	0
资产负债率	41%	43%	47%	46%	47%	融资活动现金流	(1763)	71	(203)	(250)	(266)
股息率	0.9%	1.8%	0.6%	0.7%	1.0%	现金净变动	(244)	(1173)	0	170	328
P/E	48.0	95.0	51.4	40.0	31.2	货币资金的期初余额	4130	3886	2713	2713	2883
P/B	3.9	3.9	3.7	3.5	3.3	货币资金的期末余额	3886	2713	2713	2883	3211
EV/EBITDA	49.7	95.7	39.3	31.7	26.3	企业自由现金流	0	(1418)	206	423	598
						权益自由现金流	0	(787)	195	414	638

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032