

金力永磁 (300748.SZ)

买入 (维持评级)

【以此为基准】2024 年报点评：产能扩张提速，新兴领域布局加速

投资要点：

事件

公司发布 2024 年报，2024 年公司实现营收 67.63 亿元，同比+1.13%，归母净利 2.91 亿元，同比-48.37%，扣非归母净利 1.7 亿元，同比-65.49%。24Q4 公司实现营业收入 17.49 亿元，环比+5.85%，归母净利润为 0.94 亿元，环比+21.96%；扣非归母净利润 0.81 亿元，环比+46.64%。

2024 年公司磁材量升价跌利润下降

2024 年量增抵消稀土价格下滑。1) 量：2024 年公司高性能磁材毛坯产量 2.93 万吨，同比+39.48%，产能利用率 90%以上。使用晶界渗透技术生产磁材占比超 90%。高性能磁材成品销量 2.09 万吨，较上年同期增长 37.88%。2) 价：全年烧结钕铁硼 N52 均价 175.04 元/公斤，同比-32.24%。3) 利：全年钕铁硼磁钢业务毛利率为 11.1%，同比-4.24pct。

下游新能源汽车、变频空调市场增长显著，公司占有率提升

公司是全球新能源汽车、节能变频空调以及风力发电等磁钢应用领域的领先供应商。受益于市场需求的快速增长，以及公司市场占有率的不断扩大，公司高性能稀土永磁材料产销量均创新高。分下游看，新能源汽车及汽车零部件收入 33.14 亿，销售量同比+38.62%；变频空调收入 15.4 亿，销售量同比+61.81%，风力发电收入 4.97 亿，销售量同比+2.03%；机器人及工业伺服电机领域收入 1.96 亿，销售量同比+5.17%；3C 领域收入 2.13 亿，销售量同比+104.54%。

产能建设稳步推进，布局人形机器人与低空飞行器

截至 2024 年，公司高性能稀土永磁材料产能 3.2 万吨，同比+39%；预计 2025 年达 4 万吨，同比+25%。2025 年 1 月，公司拟投资建设“年产 2 万吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目”。该项目建设期为 2 年，建成后公司将具备年产 6 万吨的高性能稀土永磁材料产能。人形机器人领域公司正积极配合世界知名科技公司的人形机器人磁组件研发和产能建设，并有小批量的交付；低空飞行器领域亦有小批量交付

盈利预测与投资建议

预计 25-27 年公司归母净利润为 5.7/7.6/10.7 亿元(25-26 年前值为 8.63/10.30 亿元)，下调主要因为行业竞争加剧，整体毛利率下降。分别对应 PE 47/35/25 倍，考虑到公司产能释放迅速，且率先布局人形机器人和低空领域，维持“买入”评级。

风险提示

公司在建项目不及预期；原材料价格波动风险；下游需求不及预期；行业竞争加剧风险；客户拓展不及预期风险

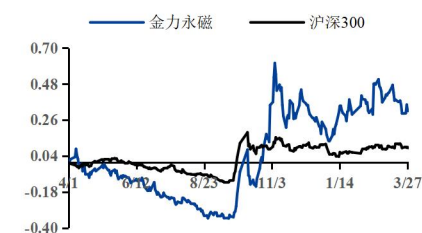
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,688	6,763	8,441	9,377	13,658
增长率	-7%	1%	25%	11%	46%
净利润(百万元)	564	291	572	759	1,074
增长率	-20%	-48%	96%	33%	41%
EPS(元/股)	0.41	0.21	0.42	0.55	0.78
市盈率(P/E)	47.5	91.9	46.8	35.2	24.9
市净率(P/B)	3.8	3.8	3.6	3.4	3.1

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-03-28
收盘价:	20.14 元
总股本/流通股本(百万股)	1,372.13/1,134.34
流通 A 股市值(百万元)	22,845.61
每股净资产(元)	5.11
资产负债率(%)	42.12
一年内最高/最低价(元)	26.50/9.99

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	王保庆(S0210522090001)
WBQ3918@hfzq.com.cn	
研究助理:	曹钰涵(S0210124050059)
cyh30565@hfzq.com.cn	

相关报告

- 1、2023 年年报及 2024 年一季报点评：稀土价格下滑公司业绩承压，磁材龙头产能持续增量——2024.05.18
- 2、2023 年三季报点评：Q3 盈利能力持续修复，产品和产能布局逐步推进——2023.11.23
- 3、2023-10-12_华福证券_金力永磁(300748.SZ)全球高端稀土永磁龙头，乘新能源东风加速扩张——2023.10.13

图表 1：财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,713	4,145	4,183	6,400
应收票据及账款	2,072	2,830	3,002	4,379
预付账款	70	71	88	125
存货	2,178	2,587	2,944	4,183
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	659	570	709	966
流动资产合计	7,692	10,203	10,926	16,052
长期股权投资	8	7	7	7
固定资产	2,294	2,613	3,207	3,735
在建工程	778	1,078	918	468
无形资产	265	266	268	278
商誉	64	64	64	64
其他非流动资产	1,196	555	685	814
非流动资产合计	4,605	4,584	5,150	5,367
资产合计	12,297	14,787	16,076	21,419
短期借款	258	1,850	1,851	4,469
应付票据及账款	3,058	3,505	3,995	5,738
预收款项	0	0	0	0
合同负债	40	147	207	207
其他应付款	291	238	268	266
其他流动负债	439	339	325	437
流动负债合计	4,086	6,079	6,646	11,116
长期借款	783	907	1,142	1,342
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	311	231	268	270
非流动负债合计	1,094	1,138	1,410	1,611
负债合计	5,180	7,216	8,056	12,728
归属母公司所有者权益	7,016	7,466	7,909	8,572
少数股东权益	101	105	111	119
所有者权益合计	7,117	7,571	8,020	8,691
负债和股东权益	12,297	14,787	16,076	21,419

现金流量表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	508	219	869	239
现金收益	422	764	947	1,362
存货影响	35	-409	-358	-1,239
经营性应收影响	102	-754	-194	-1,424
经营性应付影响	166	393	520	1,741
其他影响	-217	225	-46	-202
投资活动现金流	-1,687	-175	-806	-490
资本支出	-811	-829	-671	-369
股权投资	-2	2	-1	0
其他长期资产变化	-874	652	-134	-121
融资活动现金流	92	1,388	-25	2,468
借款增加	415	1,602	206	2,875
股利及利息支付	-498	-378	-476	-698
股东融资	198	0	0	0
其他影响	-23	164	245	291

利润表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,763	8,441	9,377	13,658
营业成本	6,011	7,198	7,915	11,473
税金及附加	25	34	38	55
销售费用	59	42	47	68
管理费用	169	211	234	341
研发费用	321	396	431	621
财务费用	-38	-19	-53	-2
信用减值损失	1	-2	2	0
资产减值损失	-45	-5	5	10
公允价值变动收益	4	0	4	3
投资收益	11	1	4	5
其他收益	131	50	50	50
营业利润	319	623	829	1,169
营业外收入	2	2	1	1
营业外支出	6	3	4	4
利润总额	315	622	826	1,166
所得税	21	47	61	83
净利润	294	575	765	1,083
少数股东损益	3	4	6	9
归属母公司净利润	291	571	759	1,074
EPS（按最新股本摊薄）	0.21	0.42	0.55	0.78

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	1.1%	24.8%	11.1%	45.7%
EBIT 增长率	-50.5%	117.2%	28.4%	50.5%
归母公司净利润增长率	-48.4%	96.4%	32.8%	41.5%
获利能力				
毛利率	11.1%	14.7%	15.6%	16.0%
净利率	4.3%	6.8%	8.2%	7.9%
ROE	4.1%	7.6%	9.5%	12.4%
ROIC	3.8%	6.1%	7.4%	8.4%
偿债能力				
资产负债率	42.1%	48.8%	50.1%	59.4%
流动比率	1.9	1.7	1.6	1.4
速动比率	1.3	1.3	1.2	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转天数	107	97	102	91
存货周转天数	132	119	126	112
每股指标（元）				
每股收益	0.21	0.42	0.55	0.78
每股经营现金流	0.37	0.16	0.63	0.17
每股净资产	5.11	5.44	5.76	6.25
估值比率				
P/E	92	47	35	25
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	353	193	155	108

数据来源：公司报告、华福证券研究所

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn