

金力永磁 (300748.SZ)

产品结构持续优化，产能投建保障业绩稳步增长

事件: 3月31日，公司发布2022年度报告，全年实现营业收入71.7亿元，同比增加76%，归母净利润7.0亿元，同比增加55%，扣非归母净利润6.8亿元，同比增加61%；2022年第4季度实现营业收入19.5亿元，同/环比增68%/增2%，归母净利润0.16亿元，同/环比减84%/减93%。

1) 量: 公司全年磁钢产量1.28万吨，其中晶界渗透产品产量9965吨，占比78%（同比+19pct），高端产品占比持续提升。

2) 价: 2022年第4季度受下游集中补货增加&备货需求提升，氧化镨钕价格结束下跌趋势逐步企稳。2022年第4季度氧化镨钕季度均价约为68万元/吨，环比下跌8%；氧化铈第4季度均价1334万元/吨，环比持平；氧化镝第4季度均价235万元/吨，环比涨3%。

3) 利: 2022年全年毛利率为16%，较2021年全年降6pct，销售净利率10%，较2021年降1pct；第3/4季度稀土原材料价格回落&包头产能爬坡是导致毛利率回落的主要原因。第4季度毛利率10%，环比降低5pct，销售净利率1%，环比降11pct。由于年底集中计提研发费用1.2亿元，环比增0.4亿元；同时汇兑收益减少导致财务费用环比增0.5亿元，费用端是公司第4季度最大拖累项。

新能源车、机器人领域高增速，业务结构持续优化。 2022年全年公司新能源车收入28.9亿元，同比增加175%，占比40%，可装配约286辆新能源车，全球市占率约28%；变频空调收入18.3亿元，同比增长31%，占比26%；风电领域收入7.2亿元，同比，占比10%；机器人及工业伺服电机领域收入2.5亿元，同比增加145%；新能源车、机器人领域高增速优化公司营收结构。

单一工厂向多地集团化布局，产能投建保障业绩稳步增长。 随着包头8000吨于2022年6月达产，目前公司已具备毛坯产能2.3万吨。未来随着在建项目陆续投产，公司规划到2025年将建成高性能钕铁硼永磁材料4万吨，从赣州单一工厂实现包头、宁波多地集团化布局，产能逐步释放保障公司业绩稳步增长。

投资建议: 尽管短期下游需求受到冲击，但公司持续深耕高性能钕铁硼磁材，目前4万吨产能规划已全部明晰，预计公司2023~2025年营收分别为88.2/106.2/121.7亿元，实现归母净利润9.1/11.3/13.1亿元，EPS为1.09/1.35/1.56元/股，对应PE分别为28.2/22.7/19.6倍，维持公司“买入”评级。

风险提示: 稀土原材料涨价风险；下游需求不及预期风险；技术路线重大变革风险；产能落地不达预期风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,080	7,165	8,817	10,623	12,171
增长率 yoy (%)	68.8	75.6	23.0	20.5	14.6
归母净利润(百万元)	453	703	913	1,130	1,308
增长率 yoy (%)	85.3	55.1	29.9	23.8	15.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.38	0.59	1.09	1.35	1.56
净资产收益率(%)	15.3	10.4	12.2	13.6	14.0
P/E(倍)	61.8	70.4	28.2	22.7	19.6
P/B(倍)	8.3	3.6	3.3	2.9	2.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月13日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	金属新材料
前次评级	买入
4月13日收盘价(元)	29.32
总市值(百万元)	24,575.49
总股本(百万股)	838.18
其中自由流通股(%)	84.29
30日日均成交量(百万股)	9.49

股价走势



作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 马越

执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

相关研究

- 《金力永磁(300748.SZ): 稀土原料价格转升拉动四季度景气, 新能源车领域产销持续高增》2022-10-26
- 《金力永磁(300748.SZ): 规模扩张叠加产品提价贡献业绩增量, 新能源车业绩增速亮眼》2022-08-25
- 《金力永磁(300748.SZ): 稀土价格降温增厚公司盈利, 外延布局废料回收助力长期降本》2022-07-06



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4565	9127	8528	10555	10825
现金	1500	4130	3086	3841	4016
应收票据及应收账款	1615	2741	1780	2740	2128
其他应收款	3	10	34	16	41
预付账款	35	37	198	85	240
存货	1324	1931	3151	3596	4121
其他流动资产	89	278	278	278	278
非流动资产	1486	2093	2369	2655	2854
长期投资	3	5	2	2	2
固定资产	684	1312	1668	1984	2191
无形资产	197	218	249	286	331
其他非流动资产	602	559	450	382	330
资产总计	6051	11220	10897	13210	13679
流动负债	2568	4111	3069	4534	4106
短期借款	1128	945	1931	950	2278
应付票据及应付账款	1018	2603	891	3126	1468
其他流动负债	422	562	247	458	360
非流动负债	516	321	345	338	233
长期借款	412	200	224	217	112
其他非流动负债	105	121	121	121	121
负债合计	3084	4433	3414	4872	4339
少数股东权益	1	3	3	3	3
股本	711	838	1341	1341	1341
资本公积	1292	4475	3972	3972	3972
留存收益	990	1483	2092	2834	3691
归属母公司股东权益	2965	6785	7480	8335	9337
负债和股东权益	6051	11220	10897	13210	13679

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	102	310	-1130	2551	-226
净利润	454	705	913	1130	1308
折旧摊销	77	109	128	163	197
财务费用	81	-154	118	139	150
投资损失	-15	11	-6	-1	-1
营运资金变动	-521	-504	-2280	1121	-1880
其他经营现金流	25	144	-4	-1	-1
投资活动现金流	-653	-754	-395	-446	-395
资本支出	676	582	279	286	199
长期投资	4	-173	3	0	0
其他投资现金流	27	-345	-113	-161	-195
筹资活动现金流	1218	2436	-557	-312	-551
短期借款	861	-183	-52	57	-20
长期借款	-199	-212	24	-7	-105
普通股增加	295	127	503	0	0
资本公积增加	820	3183	-503	0	0
其他筹资现金流	-559	-479	-529	-362	-427
现金净增加额	662	2145	-2082	1792	-1172

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4080	7165	8817	10623	12171
营业成本	3165	6006	6988	8434	9647
营业税金及附加	15	25	31	37	43
营业费用	25	36	49	56	66
管理费用	145	148	248	259	319
研发费用	160	337	397	467	523
财务费用	81	-154	118	139	150
资产减值损失	-7	-10	0	0	0
其他收益	14	44	0	0	0
公允价值变动收益	5	-10	4	1	1
投资净收益	15	-11	6	1	1
资产处置收益	-1	1	0	0	0
营业利润	513	769	995	1231	1425
营业外收入	2	0	1	1	1
营业外支出	3	2	3	3	3
利润总额	512	767	993	1230	1424
所得税	58	62	80	100	115
净利润	454	705	913	1130	1308
少数股东损益	1	2	0	0	0
归属母公司净利润	453	703	913	1130	1308
EBITDA	640	822	1108	1383	1607
EPS (元)	0.38	0.59	1.09	1.35	1.56

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	68.8	75.6	23.0	20.5	14.6
营业利润(%)	82.1	50.0	29.4	23.8	15.7
归属于母公司净利润(%)	85.3	55.1	29.9	23.8	15.8
获利能力					
毛利率(%)	22.4	16.2	20.7	20.6	20.7
净利率(%)	11.1	9.8	10.4	10.6	10.8
ROE(%)	15.3	10.4	12.2	13.6	14.0
ROIC(%)	10.3	7.9	9.1	11.5	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	51.0	39.5	31.3	36.9	31.7
净负债比率(%)	12.3	-38.2	-9.8	-29.0	-14.4
流动比率	1.8	2.2	2.8	2.3	2.6
速动比率	1.2	1.7	1.6	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.3	3.3	3.9	4.7	5.0
应付账款周转率	3.9	3.3	4.0	4.2	4.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.59	1.09	1.35	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.12	0.37	-1.35	3.04	-0.27
每股净资产(最新摊薄)	3.54	8.09	8.92	9.94	11.14
估值比率					
P/E	61.8	70.4	28.2	22.7	19.6
P/B	8.3	3.6	3.3	2.9	2.6
EV/EBITDA	62.0	44.5	34.7	26.6	23.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 13 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com