

云路股份（688190）动态点评

# 全年业绩高增长，先进磁材空间广阔

2023 年 03 月 01 日

## 【事项】

- ◆ 公司近期披露 2022 年业绩快报。公司 2022 年实现营收 14.47 亿元，同比增长 54.68%，实现营业利润 2.52 亿元，同比增长 91.61%，实现归母净利润 2.27 亿元，同比增长 89.32%，扣非净利润同比增长 95.96% 达到 1.99 亿元。公司全年业绩高速增长，期内公司非晶系列产品、磁性粉末系列产品持续扩产应对下游市场旺盛需求，期内产销量保持增长，行业竞争力不断提升，毛利率实现稳步提升。公司近 1/3 收入为海外销售，期内汇率波动对公司 2022 年业绩带来积极贡献。

## 【评论】

- ◆ **深耕磁性金属材料领域，磁性材料布局全面，核心产品应用领域广泛。**公司专注于先进磁性金属材料的设计、研发、生产和销售，包括非晶合金、纳米晶合金、磁性粉末及其制品，产品主要应用于电力配送领域，同时向新能源汽车、5G、数据中心、消费电子、轨道交通、重离子科学研究领域等先进领域拓展。新材料作为高端制造和节能减排的基础，也将助力新能源、新基建等新领域的发展。
- ◆ **非晶合金材料市场份额领先，持续拓展海外市场。**公司非晶合金产品主要应用于电力配送领域，产品主要包括非晶合金薄带及其制品非晶铁心。期内公司始终保持国内市场份额的领先地位，同时着力布局印度、韩国、越南等电力需求旺盛的海外国家和地区，得到下游客户的充分认可。
- ◆ **纳米晶合金材料，性能优势带来广阔应用场景。**公司纳米晶超薄带产品是制造电感、变压器、传感器等磁性器件的优良材料，主要应用于消费电子、新能源等领域，满足电子电力技术向大电流、高频化、小型轻量、节能等发展趋势要求。对比传统软磁材料，应用纳米晶材料可以有效降低磁性器件体积、降低磁性器件损耗，优异的综合性能使其有望逐步替代传统如铁氧体等磁性材料。公司自 2019 年量产以来，着重在新兴领域不断拓展市场，未来市场应用前景广阔。
- ◆ **布局磁性粉末，打造全面的磁性材料平台。**公司磁性粉末主要包括雾化粉末和破碎粉末，目前公司生产的雾化粉末主要包括铁硅铝粉末、铁硅粉末、铁镍粉末等，破碎粉末主要包括非晶破碎粉和纳米晶破碎粉。公司同时具备将磁粉加工成磁粉芯的能力，主要应用于新能源发电、新能源汽车、消费电子、家电等领域。



挖掘价值 投资成长

增持（首次）

## 东方财富证券研究所

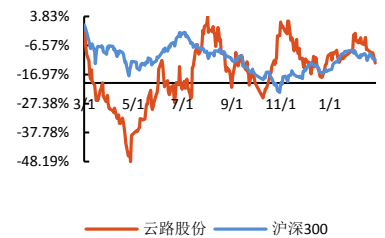
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：夏嘉鑫

电话：021-23586316

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	10688.40
流通市值（百万元）	4909.18
52 周最高/最低（元）	104.70/50.00
52 周最高/最低（PE）	98.50/45.73
52 周最高/最低（PB）	6.66/3.34
52 周涨幅（%）	-8.97
52 周换手率（%）	301.66

## 相关研究

### 【投资建议】

- ◆ 公司为专业从事先进磁性金属材料的企业，在非晶合金、纳米晶合金、磁性粉末三大系列新型软磁材料上具有深厚的技术积累。公司产品在低损耗、小型化、环保节能等方面表现优异，一方面将受益于下游新能源、电子、电力等领域市场规模的持续增长，另一方面，公司新型软磁材料有望逐步替代传统如铁氧体等磁性材料，市场发展空间广阔。我们预计公司2022-2024年营收分别为14.47、20.75、26.25亿元，归母净利润分别为2.27、3.35、4.70亿元，EPS分别为1.90、2.79、3.92元/股，对应当前PE分别为45、31、22倍，给予“增持”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	935.75	1447.38	2074.92	2625.10
增长率(%)	30.82%	54.68%	43.36%	26.52%
EBITDA（百万元）	160.85	247.46	371.05	508.34
归属母公司净利润（百万元）	119.75	227.45	335.23	470.31
增长率(%)	24.94%	89.94%	47.39%	40.29%
EPS(元/股)	1.29	1.90	2.79	3.92
市盈率(P/E)	91.52	45.58	30.92	22.04
市净率(P/B)	7.76	5.13	4.40	3.67
EV/EBITDA	87.78	41.47	26.47	18.90

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

### 【风险提示】

- ◆ 下游市场需求低于预期
- ◆ 扩产进度低于预期
- ◆ 上游原材料成本持续快速上涨

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者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，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。