

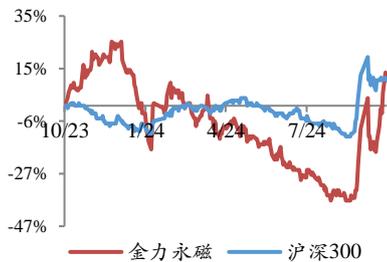
产品销量持续提升，盈利能力环比改善

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-06

收盘价(元) 24.59
近12个月最高/最低(元) 26.50/9.99
总股本(百万股) 1,345
流通股本(百万股) 1,134
流通股比例(%) 84.28
总市值(亿元) 331
流通市值(亿元) 268

公司价格与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：牛义杰

执业证书号：S0010524050005

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

1、《金力永磁深度报告：高性能钕铁硼磁材龙头，远期成长动能充足》
2024-2-3

主要观点：

● 业绩

公司发布2024年三季报，2024年前三季度实现营业收入50.14亿元，同比-0.7%；实现归母净利润1.97亿元，同比-60.2%；扣非净利润0.89亿元，同比-79.6%。其中24Q3单季度实现营业收入16.53亿元，同比+1.99%，环比-9.46%；实现归母净利润0.77亿元，同比-52.24%，环比+329.29%；实现扣非净利润0.55亿元，同比-63.25%，环比+484.87%。

● 公司主营产品量增价减，盈利能力承压

2024年前三季度，公司依托较为充足的在手订单，积极提高市场份额。报告期内，公司产能利用率超90%，高性能磁材产品产销量同比增长约40%。2024年前三季度公司核心原材料金属镨钕市场平均价格为47.52万元/吨，较2023年同期平均价格66.64万元/吨下降约28.69%，原材料成本变动滞后，叠加行业竞争加剧等因素影响，2024年前三季度，公司毛利率为10.03%，其中第三季度毛利率为12.81%。

● 加大研发投入，积极布局人形机器人市场

2024年第三季度，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，加速推动生产管理信息化、自动化，降本增效。根据公司报告显示，公司个别客户在稀土原材料价格相对高位时签订的锁价订单已部分执行，公司盈利能力有所改善。

● 投资建议

我们预计2024-2026年公司归母净利润3.05/6.12/6.93亿元，对应PE 78、39、34倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

公司新增产能建设不及预期；原材料价格波动超预期；行业竞争加剧，人形机器人项目进展不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6688	7643	10313	11344
收入同比(%)	-6.7%	14.3%	34.9%	10.0%
归属母公司净利润	564	305	612	693
净利润同比(%)	-19.8%	-46.0%	101.0%	13.2%
毛利率(%)	16.1%	10.0%	13.7%	13.7%
ROE(%)	8.0%	4.2%	7.7%	8.0%
每股收益(元)	0.42	0.23	0.46	0.52
P/E	48.14	77.42	38.52	34.04
P/B	3.87	3.21	2.96	2.72
EV/EBITDA	34.65	57.90	28.11	23.26

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8836	7377	8696	9869	营业收入	6688	7643	10313	11344
现金	3886	4320	4751	5587	营业成本	5613	6879	8901	9791
应收账款	1981	1486	1867	1905	营业税金及附加	28	31	41	45
其他应收款	46	12	28	23	销售费用	35	38	52	57
预付账款	66	3	4	5	管理费用	156	153	309	284
存货	2213	962	1239	1361	财务费用	-57	-4	-4	-4
其他流动资产	645	593	807	987	资产减值损失	-30	10	0	-30
非流动资产	2990	2882	2748	2588	公允价值变动收益	7	0	0	0
长期投资	7	-3	-23	-73	投资净收益	2	38	52	57
固定资产	1710	1615	1519	1422	营业利润	619	406	816	924
无形资产	217	217	217	217	营业外收入	1	5	5	5
其他非流动资产	1057	1053	1035	1023	营业外支出	3	4	3	3
资产总计	11826	10259	11444	12457	利润总额	617	407	818	926
流动负债	3983	2044	2549	2800	所得税	50	102	205	231
短期借款	401	501	551	601	净利润	567	305	614	694
应付账款	551	942	1219	1341	少数股东损益	3	1	1	1
其他流动负债	3032	601	779	858	归属母公司净利润	564	305	612	693
非流动负债	805	857	909	961	EBITDA	700	352	713	831
长期借款	544	594	644	694	EPS (元)	0.42	0.23	0.46	0.52
其他非流动负债	261	263	265	267					
负债合计	4789	2902	3458	3762					
少数股东权益	16	16	18	19					
股本	1345	1345	1345	1345					
资本公积	4003	4003	4003	4003					
留存收益	1674	1993	2621	3329					
归属母公司股东权益	7021	7341	7968	8676					
负债和股东权益	11826	10259	11444	12457					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1518	381	407	816	成长能力				
净利润	564	305	612	693	营业收入	-6.7%	14.3%	34.9%	10.0%
折旧摊销	147	115	116	117	营业利润	-19.5%	-34.4%	101.0%	13.2%
财务费用	52	35	40	44	归属于母公司净利	-19.8%	-46.0%	101.0%	13.2%
投资损失	-2	-38	-52	-57	获利能力				
营运资金变动	719	14	-248	55	毛利率 (%)	16.1%	10.0%	13.7%	13.7%
其他经营现金流	-118	240	800	602	净利率 (%)	8.4%	4.0%	5.9%	6.1%
投资活动现金流	-942	-78	-53	-53	ROE (%)	8.0%	4.2%	7.7%	8.0%
资本支出	-803	-4	-3	-3	ROIC (%)	6.4%	2.1%	4.9%	5.3%
长期投资	-135	-100	-90	-95	偿债能力				
其他投资现金流	-4	26	40	45	资产负债率 (%)	40.5%	28.3%	30.2%	30.2%
筹资活动现金流	-816	117	62	58	净负债比率 (%)	68.1%	39.4%	43.3%	43.3%
短期借款	-545	100	50	50	流动比率	2.22	3.61	3.41	3.52
长期借款	344	50	50	50	速动比率	1.65	3.13	2.92	3.03
普通股增加	507	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	-472	0	0	0	总资产周转率	0.57	0.75	0.90	0.91
其他筹资现金流	-650	-33	-38	-42	应收账款周转率	3.38	5.14	5.53	5.96
现金净增加额	-244	435	431	836	应付账款周转率	10.19	7.30	7.30	7.30
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.42	0.23	0.46	0.52
					每股经营现金流薄)	1.13	0.28	0.30	0.61
					每股净资产	5.22	5.46	5.93	6.45
					估值比率				
					P/E	48.14	77.42	38.52	34.04
					P/B	3.87	3.21	2.96	2.72
					EV/EBITDA	34.65	57.90	28.11	23.26

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

许勇其：华安证券金属新材料行业首席分析师。毕业于中南大学，历任中信期货、国君期货、建信期货等高级分析师、研究总监，拥有 16 年产业（江铜套保）及金属期货行业投研经历，2020 年加入华安证券研究所。

牛义杰：华安证券金属新材料分析师，新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，3 年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。