



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	20.14
总股本/流通股本(亿股)	13.72 / 11.34
总市值/流通市值(亿元)	276 / 228
52周内最高/最低价	24.59 / 10.13
资产负债率(%)	42.1%
市盈率	91.55
第一大股东	江西瑞德创业投资有限公司

研究所

分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com
分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com

金力永磁(300748)

稀土价格企稳，看好 25 年量价齐升

● 投资要点

事件：公司发布 2024 年年报，报告期内公司实现营业收入 67.63 亿元，同比增长 1.13%；实现归母净利润/扣非归母净利润 2.91/1.70 亿元，同比下降 48.37%/65.49%。Q4 公司实现营收 17.49 亿元，同比/环比+6.84%/+5.81%，实现归母净利润 0.94 亿元，同环比增长 36.23%/22.08%，实现扣非归母净利润 0.81 亿元，同环比增长 47.27%/47.27%。

量：2024 年钕铁硼磁钢成品产量为 2.16 万吨，同比增长 42.40%，主要受益于在建项目投产、爬产。截止 2024 年底，公司已具备 3.8 万吨/年的高性能稀土永磁材料生产能力。预计在 2025 年将建成 4 万吨高性能稀土永磁材料产能及先进的人形机器人磁组件生产线。

本：24 年稀土价格下滑 25%，25 年 Q1 上涨 11%。2024 年稀土均价较 2023 年下降 25%，24Q2 以来恢复平稳，截止 2025 年 3 月底，金属镨钕价格上涨 11%，呈现稳步上涨趋势。

价：行业竞争及原材料下跌影响售价。2024 年受行业竞争及原材料价格下跌等因素影响，公司钕铁硼磁钢销售单价下降至 28.33 万元/吨，同比下降 25.69%。

利：单位盈利下滑。公司 2024 年毛利率为 11.08%，较去年同期下降 4.24pct，单位毛利为 3.14 万元/吨，同比下降 46.25%。主要由于原材料成本变动滞后等原因。

此外公司 24 年为推进金力宁波科技、劲诚永磁等项目建设，导致上述子公司产品单位成本、管理费用阶段性增加，其中金力宁波科技对合并净利润的影响约为-5756 万元。

27 年稀土永磁产能预计达到 6 万吨，人型机器人用磁组件开辟新增长点。公司积极响应国家关于全力建设“两个稀土基地”的政策，通过金力包头建设年产 2 万吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目，目标 2027 年建成 6 万吨高性能稀土永磁材料产能。此外在墨西哥新建年产 100 万台/套磁组件生产线，开辟新的增长点。

积极开辟人型机器人、低空等新应用领域。从公司下游应用看，新能源汽车及汽车零部件/变频空调/风力发电销售收入分别为 33.14/15.40/4.97 亿元，同比增长 38.62%/61.81%/2.03%，机器人及工业伺服电机领域收入达到 1.96 亿元，销售量同比增长 5.17%，人形机器人磁组件有小批量交付。3C 领域收入 2.13 亿元，销售量同比增长 104.54%，此外公司积极布局低空飞行器、轨道交通等新应用领域。

投资建议：考虑到稀土价格逐步企稳回升，公司业务盈利有望恢复，叠加在手项目逐步达产，公司产销量继续增长，预计公司

2025/2026/2027 年实现营业收入 89.53/98.83/108.52 亿元，分别同比变化 32.37%/10.39%/9.80%；归母净利润分别为 5.57/7.79/9.04 亿元，分别同比增长 91.37%/39.87%/16.00%，对应 EPS 分别为 0.41/0.57/0.66 元。

以 2025 年 3 月 31 日收盘价为基准，2025-2027 年对应 PE 分别为 48.04/34.35/29.61 倍。维持公司“买入”评级。

● **风险提示：**

价格波动风险；项目进度不及预期风险；下游需求不及预期风险；模型假设与实际不符；政策超预期风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6763	8953	9883	10852
增长率(%)	1.13	32.37	10.39	9.80
EBITDA（百万元）	439.84	892.01	1206.93	1414.24
归属母公司净利润（百万元）	291.04	556.96	779.01	903.65
增长率(%)	-48.37	91.37	39.87	16.00
EPS(元/股)	0.21	0.41	0.57	0.66
市盈率（P/E）	91.93	48.04	34.35	29.61
市净率（P/B）	3.81	3.79	3.76	3.73
EV/EBITDA	52.73	29.53	22.34	19.38

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	6763	8953	9883	10852	营业收入	1.1%	32.4%	10.4%	9.8%
营业成本	6011	7765	8392	9162	营业利润	-48.5%	93.3%	39.6%	15.9%
税金及附加	25	33	36	40	归属于母公司净利润	-48.4%	91.4%	39.9%	16.0%
销售费用	59	78	86	94	获利能力				
管理费用	169	224	247	271	毛利率	11.1%	13.3%	15.1%	15.6%
研发费用	321	425	469	515	净利率	4.3%	6.2%	7.9%	8.3%
财务费用	-38	0	0	0	ROE	4.1%	7.9%	11.0%	12.6%
资产减值损失	-45	0	0	0	ROIC	3.0%	6.6%	9.2%	10.5%
营业利润	319	617	861	998	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	42.1%	46.4%	47.6%	49.0%
营业外支出	6	6	6	6	流动比率	1.88	1.62	1.51	1.42
利润总额	315	613	857	994	营运能力				
所得税	21	50	70	81	应收账款周转率	3.38	3.81	3.51	3.50
净利润	294	563	787	913	存货周转率	2.74	3.11	2.87	2.88
归母净利润	291	557	779	904	总资产周转率	0.56	0.70	0.73	0.77
每股收益(元)	0.21	0.41	0.57	0.66	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.21	0.41	0.57	0.66
货币资金	2713	1788	1166	717	每股净资产	5.11	5.14	5.18	5.23
交易性金融资产	186	186	186	186	估值比率				
应收票据及应收账款	2072	2743	3028	3246	PE	91.93	48.04	34.35	29.61
预付款项	70	91	98	107	PB	3.81	3.79	3.76	3.73
存货	2178	2814	3041	3320	现金流量表				
流动资产合计	7692	8253	8246	8401	净利润	294	563	787	913
固定资产	2294	2758	3151	3475	折旧和摊销	170	279	350	420
在建工程	778	775	773	770	营运资本变动	-24	-464	-248	-155
无形资产	265	316	364	410	其他	68	-10	-12	-13
非流动资产合计	4605	5113	5550	5917	经营活动现金流净额	508	368	878	1166
资产总计	12297	13367	13796	14318	资本开支	-672	-791	-791	-791
短期借款	258	258	258	258	其他	-1015	14	16	17
应付票据及应付账款	3058	3951	4270	4662	投资活动现金流净额	-1687	-777	-776	-774
其他流动负债	770	900	948	1005	股权融资	198	0	0	0
流动负债合计	4086	5109	5476	5924	债务融资	397	0	0	0
其他	1094	1094	1094	1094	其他	-503	-518	-724	-840
非流动负债合计	1094	1094	1094	1094	筹资活动现金流净额	92	-518	-724	-840
负债合计	5180	6202	6569	7018	现金及现金等价物净增加额	-1086	-925	-622	-449
股本	1372	1372	1372	1372					
资本公积金	4181	4181	4181	4181					
未分配利润	1415	1372	1310	1238					
少数股东权益	101	107	116	125					
其他	48	131	248	384					
所有者权益合计	7117	7164	7227	7300					
负债和所有者权益总计	12297	13367	13796	14318					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048