



金力永磁 (300748.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩超预期,享受量增和库存双重弹性

事件

8月19日公司发布2025年半年报,实现营收35.07亿元,同比+4.33%;归母净利润为3.05亿元,同比+154.81%。测算2025公司收入为17.53亿元,环比/同比分别-0.08%/-3.97%;归母净利润为1.44亿元,环比/同比分别-10.03%/+703.06%;扣非归母净利润为1.28亿元,环比/同比分别+21.02%/+1256.66%。

点评

2025 公司业绩超预期。2025 氧化镨钕市场均价分别环比/同比+0.69%/+13.53%至43.35万元/吨;由于4月开始我国实施中重稀土相关物项出口管制,1H25 公司出口毛利占比同比-16.33pct 至24.44%。因此考虑出口管制影响以及价格波动情况,2025 公司经营业绩超预期。

原料库存充裕,构建回收体系。公司库存策略相对灵活,截至1H25 公司原材料库存11.58亿元,较2024 年末+107.02%。公司持有银海新材51%的股权并实现并表,银海新材年产5,000吨稀土产品废弃物综合利用项目已取得有关部门的批复。

整体费用控制良好,研发费用保持增长。2025 公司期间费用环比/同比分别-12.32%/-0.82%至1.21亿元,期间费率分别环比/同比-0.97pct/+0.22pct;其中销售费率环比/同比-0.46pct/-0.25pct 至0.57%。公司仍然保持高水平研发投入,2025 研发费率环比/同比分别+0.23pct/+0.69pct 至4.96%。

增产上量迅速,深化具身机器人布局。公司力争到2027 年建成6万吨稀土永磁材料产能(目前为4万吨产能)。公司将相关研发部门升级为具身机器人电机转子事业部,由公司首席执行官兼任战略统筹工作;2025 年上半年公司已有小批量产品的交付。

注重股东回报,实施高分红。1H25 公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.80元(含税),预计分红金额为2.47亿元,占1H25 归属于上市公司股东的净利润的81%。

盈利预测、估值与评级

预计公司25-27 年营收分别为86/110/140亿元,归母净利润分别为8.07/11.57/15.91亿元,EPS 分别为0.59/0.84/1.16元,对应PE 分别为49/34/25倍。维持“买入”评级。

风险提示

需求不及预期;稀土价格波动;磁材供应超预期。

金属材料组

分析师:王钦扬(执业S1130523120001)

wangqinyang@gjzq.com.cn

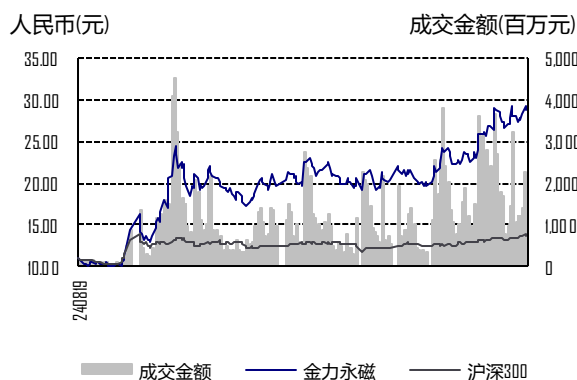
分析师:金云涛(执业S1130525030002)

jinyuntao@gjzq.com.cn

市价(人民币):28.84元

相关报告:

- 《金力永磁公司点评:业绩超预期,回购股份彰显信心》, 2025.4.28
- 《金力永磁公司点评:量利双增,业绩显著改善》, 2024.10.25
- 《金力永磁公司点评:订单滞后拖累延续,分红比例有所提高》, 2024.8.29



公司基本情况(人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,688	6,763	8,560	11,000	14,001
营业收入增长率	-6.66%	1.13%	26.57%	28.50%	27.28%
归母净利润(百万元)	564	291	807	1,157	1,591
归母净利润增长率	-19.78%	-48.37%	177.24%	43.38%	37.56%
摊薄每股收益(元)	0.419	0.212	0.588	0.843	1.160
每股经营性现金流净额	1.06	0.34	-0.13	1.21	1.32
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.03%	4.15%	10.53%	13.85%	17.10%
P/E	68.80	135.97	49.04	34.21	24.87
P/B	5.52	5.64	5.17	4.74	4.25

来源:公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	7,165	6,688	6,763	8,560	11,000	14,001
增长率		-6.7%	1.1%	26.6%	28.5%	27.3%
主营业务成本	-6,006	-5,613	-6,011	-7,097	-9,000	-11,366
%销售收入	83.8%	83.9%	88.9%	82.9%	81.8%	81.2%
毛利	1,159	1,075	753	1,463	2,000	2,635
%销售收入	16.2%	16.1%	11.1%	17.1%	18.2%	18.8%
营业税金及附加	-25	-28	-25	-26	-33	-42
%销售收入	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-36	-35	-59	-68	-88	-112
%销售收入	0.5%	0.5%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
管理费用	-148	-156	-169	-205	-231	-266
%销售收入	2.1%	2.3%	2.5%	2.4%	2.1%	1.9%
研发费用	-337	-354	-321	-368	-396	-420
%销售收入	4.7%	5.3%	4.7%	4.3%	3.6%	3.0%
息税前利润 (EBIT)	613	502	179	796	1,252	1,795
%销售收入	8.6%	7.5%	2.7%	9.3%	11.4%	12.8%
财务费用	154	57	38	23	-39	-75
%销售收入	-2.1%	-0.9%	-0.6%	-0.3%	0.4%	0.5%
资产减值损失	-22	-24	-44	-39	-41	-60
公允价值变动收益	-10	7	4	0	0	0
投资收益	-11	2	11	10	11	12
%税前利润	n.a	0.3%	3.4%	1.1%	0.8%	0.7%
营业利润	769	619	319	910	1,303	1,791
营业利润率	10.7%	9.3%	4.7%	10.6%	11.8%	12.8%
营业外收支	-2	-2	-4	0	0	0
税前利润	767	617	315	910	1,303	1,791
利润率	10.7%	9.2%	4.7%	10.6%	11.8%	12.8%
所得税	-62	-50	-21	-100	-143	-197
所得税率	8.1%	8.1%	6.6%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	705	567	294	810	1,160	1,594
少数股东损益	2	3	3	3	3	3
归属于母公司的净利润	703	564	291	807	1,157	1,591
净利率	9.8%	8.4%	4.3%	9.4%	10.5%	11.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	705	567	294	810	1,160	1,594
少数股东损益	2	3	3	3	3	3
非现金支出	135	171	214	274	305	354
非经营收益	-43	61	24	71	158	196
营运资金变动	-504	625	-72	-1,331	37	-333
经营活动现金净流	292	1,424	460	-176	1,661	1,811
资本开支	-582	-803	-672	600	-430	-430
投资	-173	-135	-1,017	0	0	0
其他	0	-4	1	10	11	12
投资活动现金净流	-754	-942	-1,687	610	-419	-418
股权募资	3,450	43	198	160	0	0
债权募资	-591	-433	397	1,699	301	867
其他	-423	-425	-503	-427	-632	-844
筹资活动现金净流	2,436	-816	92	1,432	-331	23
现金净流量	2,127	-338	-1,133	1,866	910	1,416

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	4,130	3,886	2,713	4,578	5,487	6,903
应收款项	2,848	2,390	2,416	3,494	4,188	4,948
存货	1,931	2,213	2,178	1,905	1,933	2,441
其他流动资产	217	347	385	334	372	419
流动资产	9,127	8,836	7,692	10,311	11,981	14,711
%总资产	81.3%	74.7%	62.5%	73.2%	75.4%	78.6%
长期投资	18	20	24	24	24	24
固定资产	1,707	2,474	3,072	3,242	3,344	3,408
%总资产	15.2%	20.9%	25.0%	23.0%	21.0%	18.2%
无形资产	224	220	334	359	382	405
非流动资产	2,093	2,990	4,605	3,782	3,907	3,994
%总资产	18.7%	25.3%	37.5%	26.8%	24.6%	21.4%
资产总计	11,220	11,826	12,297	14,093	15,889	18,705
短期借款	1,250	408	585	2,151	2,452	3,319
应付款项	2,752	3,184	3,349	2,823	3,576	4,511
其他流动负债	109	391	152	151	197	253
流动负债	4,111	3,983	4,086	5,125	6,224	8,083
长期贷款	200	544	783	1,083	1,083	1,083
其他长期负债	121	261	311	121	120	120
负债	4,433	4,789	5,180	6,329	7,427	9,285
普通股股东权益	6,785	7,021	7,016	7,660	8,354	9,309
其中：股本	838	1,345	1,372	1,372	1,372	1,372
未分配利润	1,282	1,592	1,415	1,899	2,593	3,548
少数股东权益	3	16	101	104	107	110
负债股东权益合计	11,220	11,826	12,297	14,093	15,889	18,705

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.839	0.419	0.212	0.588	0.843	1.160
每股净资产	8.097	5.221	5.113	5.583	6.089	6.784
每股经营现金净流	0.349	1.059	0.335	-0.128	1.210	1.320
每股股利	0.200	0.250	0.260	0.235	0.337	0.464
回报率						
净资产收益率	10.36%	8.03%	4.15%	10.53%	13.85%	17.10%
总资产收益率	6.26%	4.77%	2.37%	5.73%	7.28%	8.51%
投入资本收益率	6.81%	5.73%	1.96%	6.42%	9.26%	11.53%
增长率						
主营业务收入增长率	75.61%	-6.66%	1.13%	26.57%	28.50%	27.28%
EBIT增长率	7.52%	-18.15%	-64.27%	343.76%	57.38%	43.37%
净利润增长率	55.09%	-19.78%	-48.37%	177.24%	43.38%	37.56%
总资产增长率	85.44%	5.40%	3.99%	14.60%	12.74%	17.72%
资产管理能力						
应收账款周转天数	87.2	113.9	108.0	120.0	110.0	100.0
存货周转天数	98.9	134.7	133.3	100.0	80.0	80.0
应付账款周转天数	32.1	31.9	28.3	38.0	38.0	38.0
固定资产周转天数	66.8	93.3	123.8	100.8	79.8	63.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-41.60%	-44.66%	-21.52%	-19.71%	-25.28%	-28.53%
EBIT利息保障倍数	-4.0	-8.8	-4.8	-34.1	32.0	23.9
资产负债率	39.51%	40.49%	42.12%	44.91%	46.74%	49.64%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	6	9	35
增持	0	1	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.25	1.25	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究