

金力永磁 (300748.SZ)

出口管制影响可控，库存重建为后市蓄力

事件: 公司披露 2025 年中报。上半年公司实现营收 35 亿元，同比+4%，毛利率 16.4%；归母净利润 3.0 亿元，同比+155%，净利率 8.7%，实际业绩位于预告偏下限。分季度看，2025Q1/Q2 公司实现营收 17.5/17.5 亿元，Q2 同环比-4%/-0.1%；毛利 2.75/2.99 亿元，毛利率 15.7%/17.1%；归母净利润 1.61/1.44 亿元，Q2 同环比+703%/-10%，净利率 9.2%/8.2%。

2025Q2 毛利实现稳增，出口管制扰动可控。(1) 价: 据 SMM，2025Q2 镨钕金属价格涨 1%至 53.1 万元/吨，金属镝跌 4%至 206 万元/吨，金属铽涨 13%至 873 万元/吨。**(2) 量:** 2025Q1 公司新建产能进一步释放，产能利用率超 90%，我们预计 Q2 生产平稳；但因出口管制，公司境外出货、收入同环比略受影响。2025Q1/Q2 分别实现出口收入 3.1/2.0 亿元；上半年出口收入 5.13 亿元，同比-14%。公司加大国内拓市力度，充分对冲出口管制扰动并实现毛利环比稳增，2025Q1/Q2 分别实现国内收入 14.4/15.5 亿元，上半年国内收入 30 亿元，同比+8%。**(3) 费:** 2025Q1/Q2 期间费用 1.37/1.21 亿元，Q2 环比略有下滑。但由于 2025Q2 计提资产减值损失 0.23 亿元 (2025Q1 为 0.09 亿元) 与录得其他收益 0.16 亿元 (2025Q1 为 0.63 亿元)，导致 2025Q2 公司净利环比略有收窄。

公司完成库存重建，涨价周期有望充分受益。自 7 月起，镨钕金属价格呈现加速上行趋势，主因：(1) 美国稀土金属矿进口归零；(2) 稀土磁材出口显著反弹；(3) 8 月稀土产业链逐步进入补库旺季。供弱需强下，我们预计稀土价格仍处于上行通道。对于企业而言，当前时点下，“量”的兑现优于“价”的兑现，随出口松动，公司有望实现量价齐升。库存管理方面，公司密切关注稀土原材料价格走势，并根据订单情况及时调整库存与采购策略，前瞻性完成库存重建。截至 2025Q2，公司原材料库存 11.6 亿元，较 2024 年底的 5.6 亿元增长 107%。8 月 19 日，镨钕金属价格已上涨至 77 万元/吨高位水平，我们预计涨价周期公司有望充分享受库存收益。

战略规划清晰并逐步落地，预计 2027 年建成 6 万吨磁材产能。2021 年 3 月，公司制定“4 万吨”五年规划，至今已基本实现。2025 年 1 月，根据市场需求并结合自身业务发展需要，投资新建 2 万吨磁材项目，预计 2027 年建成，届时公司磁材产能将达到 6 万吨。此外，公司还规划建设先进的具身机器人电机转子生产线，2025 年上半年已有小批量产品的交付，机器人领域有望成为公司未来重要的业务增长点之一。

投资建议: 公司磁材业务稳健爬产&扩产，向下游延伸布局机器人业务布局有望开拓新兴业绩增长极。鉴于稀土价格强势表现，我们上调公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 7.2/8.9/11.3 亿元，对应 PE 55/45/35x。维持“买入”评级。

风险提示: 新增产能建设不及预期；原材料价格波动；行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,688	6,763	9,066	13,878	17,262
增长率 yoy (%)	-6.7	1.1	34.0	53.1	24.4
归母净利润 (百万元)	564	291	722	885	1,133
增长率 yoy (%)	-19.8	-48.4	148.1	22.6	28.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.41	0.21	0.53	0.65	0.83
净资产收益率 (%)	8.0	4.1	9.7	11.3	13.5
P/E (倍)	70.2	136.0	54.8	44.7	34.9
P/B (倍)	5.6	5.6	5.3	5.0	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 19 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
08 月 19 日收盘价 (元)	28.84
总市值 (百万元)	39,572.28
总股本 (百万股)	1,372.13
其中自由流通股 (%)	99.26
30 日日均成交量 (百万股)	69.90

股价走势



作者

分析师 张航

执业证书编号: S0680524090002

邮箱: zhanghang@gszq.com

研究助理 何承洋

执业证书编号: S0680124070005

邮箱: hechengyang@gszq.com

相关研究

- 《金力永磁 (300748.SZ): 全年产销量创历史新高, 磁材&组件产能扩容成长可期》 2025-03-30
- 《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》 2023-04-15
- 《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

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8836	7692	8854	11950	14074
现金	3886	2713	2480	2207	2133
应收票据及应收账款	2132	2072	2757	4234	5262
其他应收款	46	56	69	110	134
预付账款	66	70	90	143	177
存货	2213	2178	2730	4309	5308
其他流动资产	493	603	729	947	1061
非流动资产	2990	4605	5286	5513	5574
长期投资	7	8	8	8	8
固定资产	1710	2294	2196	2116	2034
无形资产	217	265	258	251	244
其他非流动资产	1057	2038	2823	3137	3287
资产总计	11826	12297	14140	17463	19648
流动负债	3983	4086	5194	7768	9619
短期借款	401	258	258	258	258
应付票据及应付账款	2910	3058	3945	6233	7757
其他流动负债	673	770	991	1278	1604
非流动负债	805	1094	1427	1489	1489
长期借款	544	783	1083	1383	1144
其他非流动负债	261	311	344	344	344
负债合计	4789	5180	6621	9496	11108
少数股东权益	16	101	107	114	120
股本	1345	1372	1372	1372	1372
资本公积	4003	4181	4181	4181	4181
留存收益	1829	1665	2033	2476	3042
归属母公司股东权益	7021	7016	7411	7854	8421
负债和股东权益	11826	12297	14140	17463	19648

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1518	508	887	433	1146
净利润	567	294	728	891	1139
折旧摊销	147	170	255	273	289
财务费用	52	42	57	72	73
投资损失	-2	-11	-10	-10	-10
营运资金变动	719	-24	-199	-848	-415
其他经营现金流	34	37	56	56	69
投资活动现金流	-942	-1687	-1001	-492	-342
资本支出	-803	-672	-702	-502	-352
长期投资	-135	-1017	0	0	0
其他投资现金流	-4	1	-298	10	10
筹资活动现金流	-816	92	-126	-214	-878
短期借款	-545	-143	0	0	0
长期借款	344	239	300	300	-239
普通股增加	507	27	0	0	0
资本公积增加	-472	178	0	0	0
其他筹资现金流	-650	-210	-426	-514	-640
现金净增加额	-244	-1086	-233	-273	-75

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6688	6763	9066	13878	17262
营业成本	5613	6011	7680	12192	15139
营业税金及附加	28	25	31	49	60
营业费用	35	59	72	97	121
管理费用	156	169	183	222	276
研发费用	354	321	375	416	466
财务费用	-57	-38	-44	-36	-30
资产减值损失	-30	-45	-54	-56	-69
其他收益	75	131	109	109	109
公允价值变动收益	7	4	2	2	2
投资净收益	2	11	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	619	319	827	1004	1282
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	3	6	3	3	3
利润总额	617	315	825	1002	1280
所得税	50	21	97	110	141
净利润	567	294	728	891	1139
少数股东损益	3	3	6	6	6
归属母公司净利润	564	291	722	885	1133
EBITDA	700	440	1037	1239	1539
EPS (元/股)	0.41	0.21	0.53	0.65	0.83

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-6.7	1.1	34.0	53.1	24.4
营业利润(%)	-19.5	-48.5	159.4	21.3	27.7
归属母公司净利润(%)	-19.8	-48.4	148.1	22.6	28.0
获利能力					
毛利率(%)	16.1	11.1	15.3	12.2	12.3
净利率(%)	8.4	4.3	8.0	6.4	6.6
ROE(%)	8.0	4.1	9.7	11.3	13.5
ROIC(%)	6.4	3.0	7.6	8.7	10.9
偿债能力					
资产负债率(%)	40.5	42.1	46.8	54.4	56.5
净负债比率(%)	-41.6	-18.9	-11.7	-3.9	-5.5
流动比率	2.2	1.9	1.7	1.5	1.5
速动比率	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.9	0.9
应收账款周转率	3.2	3.4	3.8	4.1	3.7
应付账款周转率	11.4	12.9	15.4	16.3	14.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.21	0.53	0.65	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	0.37	0.65	0.32	0.84
每股净资产(最新摊薄)	5.12	5.11	5.40	5.72	6.14
估值比率					
P/E	70.2	136.0	54.8	44.7	34.9
P/B	5.6	5.6	5.3	5.0	4.7
EV/EBITDA	34.7	52.7	37.3	31.7	25.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月19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：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

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：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

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