

金力永磁 (300748)

2025H1 点评：轻稀土价格上行增厚利润，机器人组件打开成长空间

业绩概要：公司 2025H1 实现营业收入 35.07 亿元 (+4.33%)，实现归母净利润 3.05 亿元 (+154.81%)，扣非后归母净利润为 2.34 亿元 (同比+588.18%)，对应基本 EPS 为 0.22 元。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，占本报告期归母净利润的 81%。单季度来看，公司 Q2 实现营收 17.53 亿元 (同比-3.97%，环比-0.08%)，归母净利润 1.44 亿元 (同比+703.06%，环比-10.03%)，单季度基本 EPS 为 0.11 元。

稀土贸易管制下仍然实现稳健增长：2025H1，公司管理层积极开拓市场，在面临外部环境不确定、行业竞争加剧的压力下，通过技术创新、组织优化、精益管理等措施实现了公司稳健发展。分地区营收来看：公司实现境内营收 29.94 亿元 (+8.17%)，境外营收 5.13 亿元 (-13.58%)，境外营收下降主要因受稀土出口管制政策影响，目前出口许可已在逐步恢复中。分领域营收来看：①**新能源汽车及汽车零部件领域**实现营收 16.75 亿元 (+5.15%)，产品销量同比增长 28.14%，需求维持高景气；②**变频空调领域**实现营收 10.50 亿元 (+22.66%)，对应产品销售量同比增长 19.85%；③**风力发电领域**营收达 2.14 亿元 (+2.39%)；④**机器人及工业伺服电机**营收达 1.33 亿元，2025H1 公司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；⑤**3C 领域**实现收入 1.01 亿元。此外，公司还积极布局低空飞行器、轨道交通等新领域，未来下游市场应用市场有望持续拓宽。

稀土价格上行带动盈利性抬升：2025H1，公司毛利率/净利率分别为 16.39%/8.82% (同比+7.73pcts/+5.23pcts)，盈利性同比大幅提升主要得益于轻稀土价格同比上涨带动库存升值和产品价格抬升，以及公司内部精细化管理带来降本增效。单季度来看，2025Q2 公司毛利率/净利率分别为 17.08%/8.38% (环比+1.38pcts/-0.88pcts)，毛利率环比改善主要系轻稀土均价环比上行，推测净利率环比下降主要由 Q1 收到政府补助较多以及 Q2 资产减值损失计提所致。

近期轻稀土价格快速上行：轻稀土价格自 8 月 15 日起开启快速跳涨，据上海有色数据，镨钕金属/镨钕氧化物现货均价 (含税) 在 8 月 15 日至 8 月 19 日三个交易日内分别上涨 13.8%/13.4%至 78.3/64.4 万元/吨。据 SMM 消息，这一现象主要归因于多家磁材大厂同时进行镨钕金属的招标活动，为镨钕金属提供强劲的需求支撑。此外，美国国防部与 MP Materials 签订的采购协议也为稀土价格提供了上涨预期，根据协议，美国国防部同意在未来 10 年内，保证向 MP 采购的钕镨混合稀

投资评级

买入

上调评级

2025年08月18日

收盘价(元):

29.32

公司基本数据

总股本(百万股)	1,372.13
总市值(百万)	40,230.91
流通股本(百万股)	1,134.34
流通市值(百万)	33,258.85
12月最高/最低价(元)	30.00/9.99
资产负债率(%)	47.19
每股净资产(元)	5.23
市盈率(TTM)	114.99
市净率(PB)	5.61
净资产收益率(%)	2.24

股价走势图



作者

邓轲

分析师

SAC 执业证书: S0640521070001

邮箱: dengke@avicsec.com

相关研究报告

2024 年报&2025Q1 点评: 盈利性逐季抬升, 激励+回购彰显信心 —2025-05-05

2024Q3 点评: 产品产销增长显著, Q3 盈利性环比回升 —2024-10-27

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

土价格不低于每公斤 110 美元（折合人民币约为 79 万元/吨）。在宏观情绪和供需趋紧局面影响下，轻稀土价格已步入上行周期，有利于磁材企业的磁钢产品提价和稀土原料存货增值，帮助增厚利润。

稀土回收循环体系得到完善:银海新材是专业从事稀土综合回收利用的生产加工企业，于 2025 年上半年实现营业收入 7,889 万元，实现净利润 1,359 万元。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内蒙古自治区相关主管部门的批复，公司目前持有银海新材 51% 的股权并实现并表。根据公司资源优化配置的需要，公司各工厂生产过程中产生的磁泥、边角料等可回收物，可以供应给银海新材进行回收加工，以满足其生产需求。

进一步完善产能扩张蓝图:公司制定“到 2025 年建成年产 4 万吨高性能稀土永磁材料产能”的五年发展规划已基本达成。此外，公司还规划建设先进的具身机器人电机转子生产线。目前公司根据客户的需求，已进行了包括项目专用厂房、专用设备及专业团队等多方面的配套投入，初具一定的规模化量产能力。2025 年 1 月，公司积极响应国家关于全力建设“两个稀土基地”的政策，根据市场需求并结合自身业务发展需要，投资建设“年产 2 万吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目”，力争到 2027 年建成 6 万吨稀土永磁材料产能。

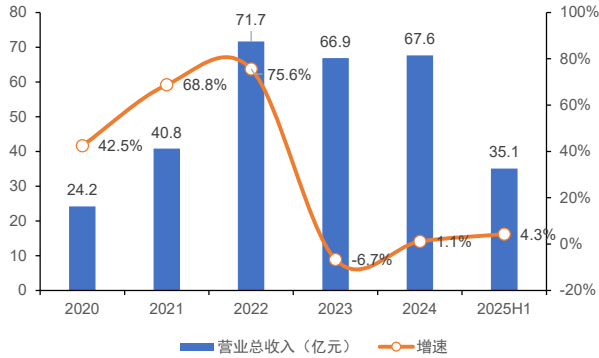
投资建议:下游新能源领域的需求高景气为稀土永磁行业奠定了持续增量基础，未来公司多基地扩产将助力突破产能瓶颈，进一步提升市场占有率，同时公司向人形机器人领域的业务拓展有望优化业务结构，强化中长期成长能力。轻稀土价格上行有望帮助公司进一步增厚利润，叠加国际贸易摩擦下稀土行业整体战略地位抬升，戴维斯双击时刻已至。我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 93.7/114.6/145.6 亿元，同比增长 38.6%/22.2%/27.1%，实现归母净利润分别为 7.87/10.6/14.4 亿元，同比增长 170.4%/34.8%/35.6%，对应 PE 50X/37X/28X。给予“买入”评级。

风险提示:国际贸易摩擦风险、稀土价格大幅波动、终端需求不及预期等。

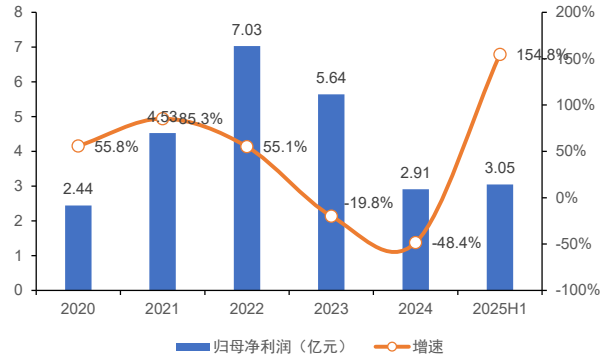
盈利预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,688	6,763	9,373	11,457	14,560
增速（%）	-6.66%	1.13%	38.59%	22.23%	27.09%
归母净利润（百万元）	564	291	787	1,061	1,438
增速（%）	-19.78%	-48.37%	170.42%	34.83%	35.56%
每股收益（元）	0.41	0.21	0.57	0.77	1.05
市盈率（倍）	70.20	135.97	50.28	37.29	27.51

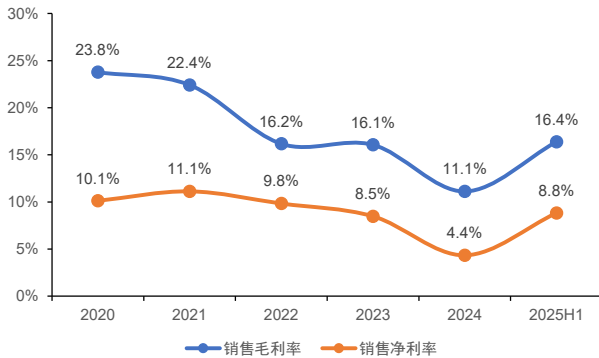
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图1 营业收入及增速


资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 归母净利润及增速


资料来源：Wind，中航证券研究所

图3 销售毛利率及净利率


资料来源：Wind，中航证券研究所

图4 轻稀土价格走势


资料来源：Wind，中航证券研究所

图5 单季度财务数据

	2025Q2	2025Q1	2024Q4	2024Q3	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3
营业收入(百万元)	1753	1754	1749	1653	1825	1536	1637	1620
营业成本(百万元)	1453	1479	1500	1441	1688	1382	1400	1322
销售费用率	1.93%	2.79%	2.96%	2.91%	1.56%	2.64%	3.86%	2.08%
管理费用率	4.97%	4.72%	5.19%	4.67%	4.29%	4.86%	5.95%	5.04%
财务费用率	0.93%	0.44%	0.94%	0.09%	1.01%	0.42%	0.53%	0.82%
研发费用率	-0.58%	-0.71%	-0.76%	-0.64%	0.05%	-0.95%	-0.91%	-0.21%
资产减值损失(百万元)	0.12	0.19	0.25	0.11	0.32	0.81	1.12	0.03
利润总额(百万元)	165.13	184.24	96.29	91.96	12.02	114.66	81.59	173.73
所得税费用(百万元)	18.2	21.7	2.7	12.1	-6.5	12.5	11.7	10.7
净利润(百万元)	146.93	162.51	93.58	79.83	18.55	102.19	69.89	162.99
EPS (元)	0.11	0.12	0.07	0.06	0.01	0.08	0.05	0.12
毛利率	17.1%	15.7%	14.3%	12.8%	7.5%	10.0%	14.5%	18.4%
期间费用率	7.2%	7.2%	8.3%	7.0%	6.9%	7.0%	9.4%	7.7%
所得税率	11.0%	11.8%	2.8%	13.2%	-54.3%	10.9%	14.3%	6.2%
净利润率	8.4%	9.3%	5.3%	4.8%	1.0%	6.7%	4.3%	10.1%

资料来源：Wind，中航证券研究所

图6 财务报表预测及比率分析 (百万元)

资产负债表							利润表						
会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	4130.25	3885.76	2712.92	2018.75	2079.23	2463.53	营业收入	7165.19	6687.86	6763.29	9373.24	11457.08	14560.41
应收票据及账款	2838.01	2344.82	2359.34	3287.05	4017.82	5106.12	营业成本	6006.16	5612.94	6010.68	7754.51	9346.48	11760.20
预付账款	36.72	66.40	70.05	97.58	122.42	155.58	税金及附加	24.77	28.35	24.96	33.62	41.10	52.23
其他应收款	10.18	45.63	56.21	77.04	94.17	119.67	销售费用	36.11	35.08	58.61	74.99	91.66	116.48
存货	1931.14	2213.18	2178.06	2868.11	3456.92	4349.66	管理费用	147.71	155.92	168.90	234.33	286.43	364.01
其他流动资产	180.66	280.48	315.27	372.46	414.14	476.21	研发费用	337.48	353.88	320.88	449.92	549.94	698.90
流动资产总计	9126.96	8836.26	7691.85	8721.00	10184.70	12670.77	财务费用	-153.96	-56.96	-37.50	35.47	30.97	30.19
长期股权投资	5.14	6.50	8.35	31.85	55.35	78.85	资产减值损失	-10.28	-29.66	-45.18	-56.24	-68.74	-87.36
固定资产	1322.13	1724.44	2300.57	2386.80	2727.38	2922.32	信用减值损失	-11.94	5.79	1.25	0.00	0.00	0.00
在建工程	394.76	764.43	777.73	1048.11	918.49	788.87	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	217.68	217.12	264.95	235.38	218.72	198.48	投资收益	-10.60	1.89	10.69	7.00	7.00	7.00
长期待摊费用	6.00	2.98	4.40	2.20	0.00	0.00	公允价值变动损益	-10.45	6.83	4.27	5.00	5.00	5.00
其他非流动资产	147.78	274.22	1249.46	1297.93	1350.43	1402.93	资产处置收益	0.74	-0.15	-0.20	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	2093.49	2989.69	4605.46	5002.26	5270.37	5391.45	其他收益	44.39	75.47	131.34	110.00	100.00	100.00
资产总计	11220.46	11825.95	12297.31	13723.26	15455.07	18062.22	营业利润	768.81	618.80	318.95	856.17	1153.77	1563.04
短期借款	945.50	400.88	257.95	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.08	1.19	1.49	1.50	1.50	1.50
应付票据及账款	2603.49	2909.59	3058.33	4036.60	4890.90	6282.85	营业外支出	2.19	3.04	5.51	6.00	7.00	8.00
其他流动负债	562.31	673.02	769.94	953.62	1089.13	1298.88	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	4111.30	3983.49	4086.22	4990.21	5980.03	7581.72	利润总额	766.69	616.95	314.93	851.67	1148.27	1556.54
长期借款	207.07	553.27	786.33	786.33	786.33	786.33	所得税	62.11	50.08	20.78	56.21	75.79	102.73
其他非流动负债	114.32	252.04	307.32	279.68	280.68	281.68	净利润	704.58	566.88	294.15	795.46	1072.48	1453.81
非流动负债合计	321.39	805.31	1093.65	1066.01	1067.01	1068.01	少数股东损益	1.90	3.18	3.10	8.43	11.37	15.41
负债合计	4432.68	4788.80	5179.86	6056.22	7047.04	8649.73	归属母公司股东净利润	702.69	563.69	291.04	787.03	1061.12	1438.40
股本	837.96	1344.77	1372.13	1372.13	1372.13	1372.13	EBITDA	721.66	702.92	443.27	1379.81	1823.63	2381.15
资本公积	4474.71	4003.04	4181.03	4181.03	4181.03	4181.03	NOPLAT	574.91	510.10	259.07	828.12	1101.91	1483.51
留存收益	1472.18	1673.67	1462.88	2004.04	2733.66	3722.70	EPS(元)	0.51	0.41	0.21	0.57	0.77	1.05
归属母公司权益	6784.85	7021.48	7016.03	7557.19	8286.82	9275.86							
少数股东权益	2.92	15.67	101.42	109.85	121.22	136.63							
股东权益合计	6787.77	7037.15	7117.45	7667.04	8408.03	9412.48							
负债和股东权益合计	11220.46	11825.95	12297.31	13723.26	15455.07	18062.22							
							主要财务比率						
							会计年度	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
							成长能力						
							营收增长率	75.61%	-6.66%	1.13%	38.59%	22.23%	27.09%
							营业利润增长率	49.96%	-19.51%	-48.46%	168.44%	34.76%	35.47%
							EBIT增长率	3.19%	-8.61%	-50.46%	219.77%	32.93%	34.56%
							EBITDA增长率	7.59%	-2.60%	-36.94%	211.28%	32.17%	30.57%
							归母净利润增长率	55.09%	-19.78%	-48.37%	170.42%	34.83%	35.56%
							经营现金流增长率	206.13%	393.57%	-66.70%	50.15%	75.67%	33.38%
							盈利能力						
							毛利率	16.18%	16.07%	11.13%	17.27%	18.42%	19.23%
							净利率	9.83%	8.48%	4.35%	8.49%	9.36%	9.98%
							营业利润率	10.73%	9.25%	4.72%	9.13%	10.07%	10.73%
							ROE	10.36%	8.03%	4.15%	10.41%	12.80%	15.51%
							ROA	6.26%	4.77%	2.37%	5.73%	6.87%	7.96%
							ROIC	16.85%	11.66%	5.69%	13.98%	15.37%	18.41%
							估值倍数						
							P/E	56.32	70.20	135.97	50.28	37.29	27.51
							P/S	5.52	5.92	5.85	4.22	3.45	2.72
							P/B	5.83	5.64	5.64	5.24	4.78	4.27
							股息率	0.47%	0.75%	0.57%	0.62%	0.84%	1.14%
							EV/EBIT	36.08	44.15	84.50	44.17	33.36	24.76
							EV/EBITDA	30.63	35.17	52.88	28.40	21.57	16.50
							EV/NOPLAT	38.45	48.46	90.48	47.32	35.71	26.48

资料来源: iFinD, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券新材料团队: 擅长新材料和宏观周期研究, 依托中航工业集团强大产业背景, 研究体系重点围绕航空新材料, 并逐步拓展至新能源材料、轻量化材料等, 形成赛道型产业链覆盖和跟踪, 注重投研一体, 形成业务层面一二级市场协同。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637