

2025年08月29日

英思特（301622.SZ）

公司快报

电子 | 其他电子零部件III

投资评级

增持(首次)

股价(2025-08-29)

90.28 元

交易数据

总市值（百万元）	10,466.33
流通市值（百万元）	2,616.58
总股本（百万股）	115.93
流通股本（百万股）	28.98
12个月价格区间	99.83/63.13

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.93	18.75	269.32
绝对收益	4.79	35.96	306.15

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001

lihui1@huajinsc.cn

报告联系人

戴箬箐

daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

英思特：华金证券-新股-新股专题覆盖报告（英思特）-2024年第81期-总第508期
2024.11.14

二季度收入端增势良好，业务持续发展可期

投资要点

- ◆ **事件内容：**8月25日盘后，公司披露2025年中期报告，2025年上半年公司实现营业收入5.92亿元，同比增长22.39%；实现归母净利润0.77亿元，同比增长38.32%。
- ◆ **单磁体应用器件需求增长，推动2025年上半年公司经营规模的稳健攀升。**2025年上半年公司实现营业收入5.92亿元、同比增长22.39%，实现归母净利润0.77亿元、同比增长38.32%。1）公司收入端稳步抬升，主要与单磁体应用器件需求增长相关；2025H1公司来源于单磁体应用器件的销售收入达2.38亿元、同比增长37.34%。2）公司利润端同步实现增长、且利润增速高于营收增速，预计主要有两个方面的原因：一是2025H1公司毛利率较上年同期毛利率抬升1.14个百分点，二是本期存货跌价损失较上年同期收敛、使得2025H1资产减值损失金额同比减少622.15万元。
- ◆ **2025Q2公司单季度收入端增势良好，利润端则暂时承压。**2025Q2公司实现单季度营收3.29亿元、同比增加32.82%、较第一季营收增速提升21.4个百分点；实现单季度归母净利润0.36亿元、同比减少0.15%、较第一季净利润增速有所下滑。1）预计受下游客户提前备货销售等影响，公司第二季度收入端增势较好；公司核心客户苹果公司通常于下半年发布新品，需要在新品发布前后及时备产销售，因此公司第二季度收入表现要较第一季度更优。2）预计受毛利率波动、资产及信用减值损失增加等因素影响，公司第二季度利润端短暂承压。一方面，公司第二季度毛利率为24.75%、较第一季度毛利率下行1.63个百分点；另一方面，公司第二季度较第一季度新增计提资产减值损失与信用减值损失689.75万元。
- ◆ **公司消费电子领域业务有望延续良好的增长表现，为整体经营稳健提升提供有力支撑。**1）消费电子行业有望保持稳定增长态势；根据IDC预测显示，2025年全球传统个人电脑出货量预计较上年同比增长4.1%，全球智能手机出货量预计将同比增长2.3%。2）苹果是公司的核心客户，其新品的推进有望支撑公司消费电子板块业务增长。据彭博社8月26日报道，苹果2025年秋季新品发布会定档北京时间9月10日、届时将推出iPhone 17系列手机等多款新产品，并计划2026年推出代号为V68的首款折叠iPhone。针对折叠屏手机，公司已具备相关研发储备、曾设计出折叠屏手机转轴磁铁，同时根据公司公开资料、折叠屏手机的磁器件用量较非折叠屏手机有所提升。3）公司海外生产基地推进顺利，有望更好满足海外消费电子客户的需求。据2025年4月至7月公告披露，公司越南工厂于2023年设立并于2024年通过相关供应商供应链认证，目前越南工厂已具备量产规模、整体生产经营良好。
- ◆ **公司正积极向新能源汽车、机器人等应用领域拓展，为公司长期持续性发展奠定基础。**高性能钕铁硼永磁材料在新能源汽车、机器人等领域被广泛使用，未来钕铁硼材料需求或将随着上述行业的发展进一步扩大。1）据2025年2月公告披露，公司已在汽车领域成功开拓了一批客户。自2023年4月，公司毛坯生产线开始进入



投产阶段、设计产能约 1500 吨/年；汽车领域客户倾向于选择具有毛坯生产能力的全工序供应商，因此公司已具备向汽车领域客户销售的基础。未来，公司还将继续扩容相关产能，募投项目拟新增新能源汽车电机单磁体应用器件 6000 万件；截至 2025 年 6 月末、该项目投资进度达 65.5%。2) 据 2025 年 6-7 月公告披露，公司在机器人板块也已进行相关技术及业务布局，拟投入 6.5 亿元建设“稀土永磁材料一体化应用项目”，生产应用于高端驱动电机、微特电机、关节电机的高性能稀土永磁材料、稀土永磁烧结多级辐射环以及粘接钕铁硼器件；截至 2025 年 7 月，部分机器人项目已进行小批量供应，现阶段主要供应于工业机器人及服务机器人领域。此外，据公司 2024 年报估测，高性能钕铁硼永磁材料作为机器人产业的关键原材料之一、单台机器人的用量约 0.3-30kg。

◆ **投资建议：**公司 2025 年上半年业绩基本符合预期；展望 2025 全年，公司消费电子领域业务有望延续良好的增长表现，为整体经营稳步向好提供有力支撑。长期来看，公司是国内稀土永磁材料应用器件的重要供应商，在消费电子领域深耕细作；同时又依托在磁材应用器件领域较为领先的行业地位，积极推进在新能源汽车、机器人等应用领域的业务布局，为长期可持续发展奠定良好基础。我们预计 2025-2027 年营业总收入分别为 14.88 亿元、19.17 亿元、24.39 亿元，同比增速分别为 25.7%、28.8%、27.2%；对应归母净利润分别为 2.26 亿元、3.01 亿元、3.85 亿元，同比增速分别为 27.7%、32.8%、28.1%；对应 EPS 分别为 1.95 元、2.59 元、3.32 元，对应 PE 分别为 47.3x、35.6x、27.8x，首次覆盖，给予增持评级。

◆ **风险提示：**原材料价格波动风险、客户集中风险、汇率波动风险、应收账款回收的风险、国际贸易摩擦加剧的风险等。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	952	1,185	1,488	1,917	2,439
YoY(%)	-16.0	24.4	25.7	28.8	27.2
归母净利润(百万元)	138	177	226	301	385
YoY(%)	-30.6	28.1	27.7	32.8	28.1
毛利率(%)	26.2	28.1	28.4	29.1	29.4
EPS(摊薄/元)	1.19	1.53	1.95	2.59	3.32
ROE(%)	18.8	11.9	13.3	15.0	16.2
P/E(倍)	75.7	59.0	46.2	34.8	27.2
P/B(倍)	14.2	7.0	6.2	5.2	4.4
净利率(%)	14.5	15.0	15.2	15.7	15.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

1、磁组件：公司磁组件产品主要用于高端平板电脑、自由分离式键盘磁吸定位系统、折叠手机转轴磁铁、手机吸磁无线充和新能源充电桩断路器中的永磁体器件等；伴随着下游消费电子行业向智能化、高端化持续发展，以及新能源汽车等新领域业务的顺利开拓，磁组件产品需求或获得较快增长。预计磁组件业务 2025-2027 年对应收入分别为 7.94 亿元、10.54 亿元、13.59 亿元，同比增速分别为 14.91%、32.65%、28.93%。

2、单磁铁：公司单磁铁产品主要应用于笔记本电脑、平板电脑、智能手机、智能家居产品、电子配件产品等领域。公司是国内稀土永磁材料应用器件的重要供应商，在消费电子领域深耕细作，其丰富的优质客户资源对公司单磁铁产品需求形成有力支撑。预计单磁铁业务 2025-2027 年对应收入分别为 5.94 亿元、7.46 亿元、9.28 亿元，同比增速分别为 44.91%、25.46%、24.43%。

3、其他业务：公司积极向新能源汽车、机器人等新应用领域拓展；目前，公司已在汽车领域成功开拓了一批客户，同时部分机器人项目也已进行小批量供应。预计其他业务 2025-2027 年对应收入分别为 1.00 亿元、1.18 亿元、1.53 亿元，同比增速分别为 20%、18%、30%。

综上，我们预计营业总收入 2025-2027 年对应收入分别为 14.88 亿元、19.17 亿元、24.39 亿元，同比增速分别为 25.65%、28.80%、27.25%，对应总体毛利率分别为 28.39%、29.08%、29.38%。

表 1：收入成本拆分

业务收入 (百万元)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
磁组件	529.14	461.79	691.39	794.48	1053.85	1358.78
yoy		-12.73%	49.72%	14.91%	32.65%	28.93%
单磁铁	446.53	422.20	410.10	594.29	745.60	927.77
yoy		-5.45%	-2.87%	44.91%	25.46%	24.43%
其他业务	158.04	67.85	83.03	99.64	117.57	152.84
yoy		-57.07%	22.38%	20.00%	18.00%	30.00%
营业总收入	1133.71	951.84	1184.53	1488.41	1917.02	2439.39
yoy		-16.04%	24.45%	25.65%	28.80%	27.25%
毛利率	27.80%	26.25%	28.10%	28.39%	29.08%	29.38%

资料来源：Wind、华金证券研究所

二、可比公司估值

公司专注于稀土永磁材料应用器件领域；根据主营业务的相似性，选取中科三环（全球最大的钕铁硼永磁体制造商之一）、金力永磁（专注于高性能稀土永磁材料的研产销）、宁波韵升（从事稀土永磁材料的研产销）、正海磁材（高性能钕铁硼永磁材料的主要供应商）、英洛华（钕铁硼永磁材料的重要供应商）、大地熊（集稀土永磁材料研发、生产、销售为一体）、中科磁业（从事永磁材料的研产销）为英思特的可比上市公司。相较可比公司而言，英思特的估值相对较低；考

虑到下游消费电子领域需求或稳定增长,叠加新能源汽车、机器人等新应用领域项目的逐步落地,公司业绩预计向好,从而带动整体估值提升。

表 2: 可比公司估值

股票代码	证券简称	总市值 (亿元)	EPS (元)			对应 PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
000970.SZ	中科三环	192.69	0.16	0.25	0.36	99.1	63.4	44.0
300748.SZ	金力永磁	517.09	0.5	0.65	0.81	82.0	63.1	50.6
600366.SH	宁波韵升	190.68	0.21	0.35	0.44	82.6	49.6	39.4
300224.SZ	正海磁材	168.74	0.35	0.47	0.58	54.7	40.7	33.0
000795.SZ	英洛华	138.76	0.27	0.32	0.36	45.3	38.3	34.0
平均值		241.60	0.30	0.30	0.41	72.7	51.8	41.4
301622.SZ	英思特	104.66	1.95	2.59	3.32	46.2	34.8	27.2

资料来源: Wind, 华金证券研究所 (可比公司盈利预测采用 Wind 一致预期、英思特盈利预测来自华金证券研究所; 表中数据截至日期: 2025 年 8 月 29 日)

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	923	1621	1820	2155	2533
现金	302	803	849	838	950
应收票据及应收账款	363	481	579	786	951
预付账款	1	17	5	24	13
存货	228	300	360	481	585
其他流动资产	30	21	27	27	34
非流动资产	546	645	732	871	1028
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	292	525	597	719	869
无形资产	31	29	34	39	39
其他非流动资产	223	90	102	113	121
资产总计	1469	2266	2552	3027	3562
流动负债	600	644	730	913	1073
短期借款	205	110	110	110	110
应付票据及应付账款	342	422	534	685	860
其他流动负债	53	112	86	119	104
非流动负债	132	136	124	114	104
长期借款	51	76	64	54	44
其他非流动负债	81	60	60	60	60
负债合计	732	780	854	1027	1177
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	87	116	116	116	116
资本公积	139	681	681	681	681
留存收益	511	688	915	1215	1601
归属母公司股东权益	737	1486	1698	1999	2384
负债和股东权益	1469	2266	2552	3027	3562

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	155	128	196	177	330
净利润	138	177	226	301	385
折旧摊销	31	50	53	65	80
财务费用	-5	-11	-23	-24	-27
投资损失	-0	0	0	0	0
营运资金变动	-52	-141	-60	-164	-108
其他经营现金流	43	53	-0	-0	-0
投资活动现金流	-193	-142	-140	-203	-237
筹资活动现金流	80	486	-10	16	19
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.19	1.53	1.95	2.59	3.32
每股经营现金流(最新摊薄)	1.33	1.11	1.69	1.52	2.85
每股净资产(最新摊薄)	6.36	12.82	14.65	17.24	20.57

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	952	1185	1488	1917	2439
营业成本	702	852	1066	1360	1723
营业税金及附加	6	8	8	11	14
营业费用	20	25	31	37	46
管理费用	37	51	71	89	109
研发费用	56	63	81	100	123
财务费用	-5	-11	-23	-24	-27
资产减值损失	-9	-26	-25	-33	-44
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	155	201	256	339	435
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	155	200	256	339	434
所得税	17	23	29	38	49
税后利润	138	177	226	301	385
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	138	177	226	301	385
EBITDA	193	237	293	387	495

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-16.0	24.4	25.7	28.8	27.2
营业利润(%)	-30.9	29.2	27.6	32.6	28.1
归属于母公司净利润(%)	-30.6	28.1	27.7	32.8	28.1
获利能力					
毛利率(%)	26.2	28.1	28.4	29.1	29.4
净利率(%)	14.5	15.0	15.2	15.7	15.8
ROE(%)	18.8	11.9	13.3	15.0	16.2
ROIC(%)	13.4	9.5	10.9	12.8	14.1
偿债能力					
资产负债率(%)	49.8	34.4	33.5	33.9	33.1
流动比率	1.5	2.5	2.5	2.4	2.4
速动比率	1.1	2.0	2.0	1.8	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.5	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	1.7	2.2	2.2	2.2	2.2
估值比率					
P/E	75.7	59.0	46.2	34.8	27.2
P/B	14.2	7.0	6.2	5.2	4.4
EV/EBITDA	54.5	41.8	33.7	25.5	19.7

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn