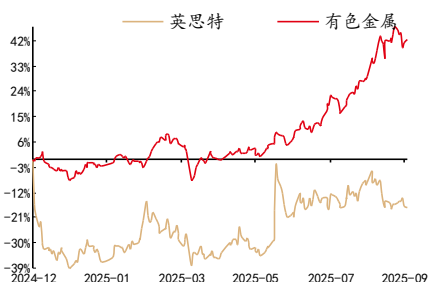


股票投资评级

增持 | 首次覆盖

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)	82.34
总股本/流通股本(亿股)	1.16 / 0.29
总市值/流通市值(亿元)	95 / 24
52周内最高/最低价	100.00 / 61.16
资产负债率(%)	34.4%
市盈率	40.36
第一大股东	周保平

研究所

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

英思特(301622)

稀土价格回升驱动业绩增长，看好消费电子需求复苏

● 投资要点

公司发布 2025 年半年报，上半年公司实现营业收入 5.92 亿元，同比+22.39%；实现归母净利润/扣非归母净利润 0.77/0.64 亿元，同比+38.32%/+35.02%。Q2 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润 3.29/0.36/0.31 亿元，同比+32.66%/持平/+10.31%，环比+25.10%/-12.20%/-6.06%。

稀土价格上涨带动业绩增长。业绩增长主要由于：国家针对稀土出台了一系列政策，建立了完善的稀土管理条例，有效限制了稀土的过度开采和无序竞争，叠加新能源汽车、消费电子等领域需求景气，稀土价格企稳回升，其中氧化镨钕价格上半年同比上涨 12.52%。Q2 营收明显增长主要由于消费电子客户为下半年旺季备货带动，利润下滑受资产、信用减值损失环比增加 381.08/308.67 万元影响。

磁组件/单磁铁业务稳步发展。分业务看，2025 年 H1 公司磁组件营收/毛利达到 5.92/1.51 亿元，毛利率为 29.65%，较去年同期上升 1.56pct。单磁铁营收/毛利达到 2.38/0.64 亿元，毛利率为 26.98%，较去年同期上升 2.75pct。

管理费用/财务费用同比增加。费用方面，2025H1 公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率为 2.24%/4.93%/-0.31%/5.51%，较 2024 年全年提高 0.15/0.64/0.63/0.15pct，其中管理费用同比增加 60.39%，主要由于管理人员工资、折旧费用增加，财务费用同比增加 65.92%，主要由于汇兑收益减少。

聚焦消费电子领域核心客户。公司自设立以来坚持深耕消费电子领域，凭借出色的研发设计能力、生产制造工艺和卓越的产品质量，获得了下游客户对公司产品的认可与信任。目前，公司已经成为苹果、微软、小米、华为、联想、reMarkable、罗技等多家国际知名消费电子品牌商的稀土永磁材料应用器件主要供应商之一，其中苹果是公司核心客户，2023 年应用于苹果终端产品的销售收入/毛利占公司整体收入/毛利的比重为 71.5%/78.0%。

重点发展高端磁材、器件产品。产能方面，2023 年 4 月公司自建 1500 吨产能的烧结生产线正式投产，越南工厂从事产品组装制造、加工和表面处理工作。在手项目包括：(1) IPO 募投项目，包括消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目、研发中心建设项目以及智能工厂 4.0 平台建设项目，截止 2025H1 募投资金使用比例已达 65.65%。(2) 2025 年 6 月 19 日公司宣布投资 6.5 亿元建设稀土永磁材料一体化应用项目，生产高性能稀土永磁材料、稀土永磁烧结多级辐射环、粘接钕铁硼器件（注塑和模压器件），用于高端驱动电机、微特电机和关节电机等领域，项目分两期建设，一期建设期为 2025 年 6 月-2027 年 6 月，二期建设期为 2027 年 6 月-2028 年 6 月。

投资建议：考虑到下半年以来苹果、小米等公司新品不断发售，市场表现良好，公司作为核心供应商显著受益，叠加募投项目和稀土永磁材料一体化应用项目逐步投产，公司盈利有望稳步增长，预计公司 2025/2026/2027 年实现营业收入 13.51/15.48/17.01 亿元，分别同比变化 14.07%/14.57%/9.91%；归母净利润分别为 2.42/2.82/3.21 亿元，分别同比增长 36.75%/16.34%/13.72%，对应 EPS 分别为 2.09/2.43/2.77 元。

以 2025 年 9 月 22 日收盘价为基准，2025-2027 年对应 PE 分别为 39.38/33.85/29.76 倍。首次覆盖给予公司“增持”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）	1185	1351	1548	1701
增长率(%)	24.45	14.07	14.57	9.91
EBITDA（百万元）	252.02	357.29	409.00	455.69
归属母公司净利润（百万元）	177.28	242.42	282.04	320.75
增长率(%)	28.15	36.75	16.34	13.72
EPS(元/股)	1.53	2.09	2.43	2.77
市盈率（P/E）	53.85	39.38	33.85	29.76
市净率（P/B）	6.42	5.86	5.31	4.80
EV/EBITDA	26.34	24.96	21.51	18.96

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

1 立足包头稀土永磁产业链，专注消费电子应用

公司目前主要以烧结钕铁硼毛坯为原材料制造稀土永磁单磁体应用器件和磁组件应用器件，产品主要经精密加工、表面处理、充磁、智能组装等工序形成。上游为稀土的开采、冶炼，中游为稀土材料的精密加工过程，下游为消费电子、新能源汽车、节能家电、风力发电、机器人等终端产品应用领域。

单磁体应用器件采用高磁能积、高矫顽力的稀土永磁材料，通过精密成型工艺制成独立功能单元。本类产品凭借优异的磁性能稳定性，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，满足消费电子产品对磁性器件小型化、精密化、轻量化、高性能的需求。单磁体还可以凭借其优异的稳定性，在电机领域发挥广泛作用，为各类智能设备提供稳定、高效的磁驱动力。

磁组件应用器件是通过将多个磁性元件与结构件相结合，结合公司后端成熟的生产制造工艺和自动化设备的设计开发能力形成功能更复杂，集成程度更高的磁性器件。可以应用于：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。公司与众多知名消费电子品牌紧密合作，为其提供高性能的磁组件产品，满足客户对产品功能性和设计优化的需求。

图表1：公司主要产品

	终端应用	拆解图	公司产品
平板电脑			
智能手机			
笔记本电脑			
TWS 耳机			
智能手表			

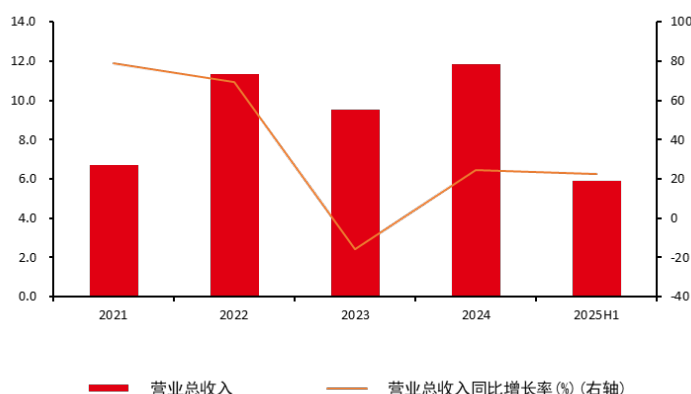
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2025 年 H1 公司实现营业收入 5.92 亿元，同比+22.39%；实现归母净利润/扣非归母净利润 0.77/0.64 亿元，同比+38.32%/+35.02%。

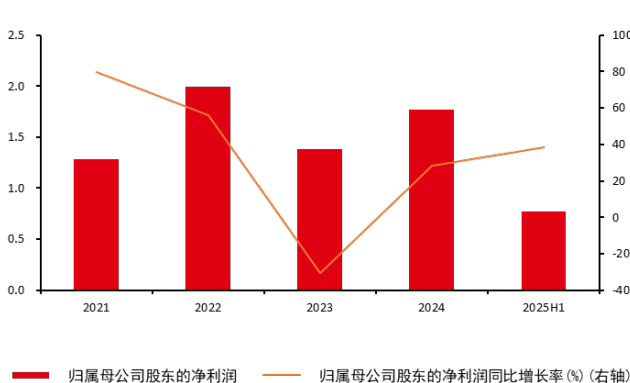
业绩增长主要由于：国家针对稀土出台了一系列政策，建立了完善的稀土管理条例，有效限制了稀土的过度开采和无序竞争，叠加新能源汽车、消费电子等领域需求景气，稀土价格企稳回升，其中氧化镨钕价格上半年同比上涨 12.52%。

2025 年 Q2 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润 3.29/0.36/0.31 亿元，同比+32.66%/持平/+10.31%，环比+25.10%/−12.20%/−6.06%，Q2 营收明显增长主要由于消费电子客户为下半年旺季备货带动，利润下滑由于资产、信用减值损失环比增加 381.08/308.67 万元影响。

图表2：公司营业收入变化（亿元）



图表3：公司归母净利润变化（亿元）

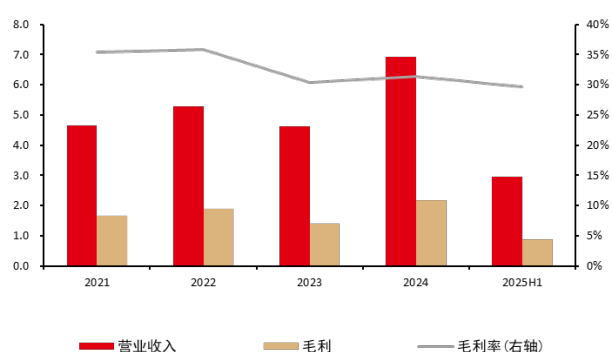


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

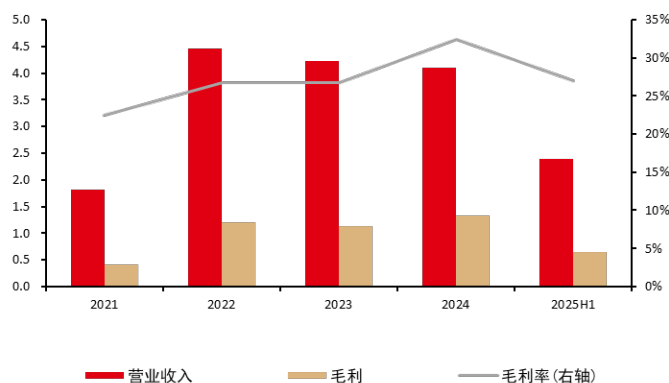
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

磁组件/单磁铁业务稳步发展。分业务看，2025 年 H1 公司磁组件营收/毛利达到 5.92/1.51 亿元，毛利率为 29.65%，较去年同期上升 1.56pct。单磁铁营收/毛利达到 2.38/0.64 亿元，毛利率为 26.98%，较去年同期上升 2.75pct。

图表4：公司磁组件营收及利润贡献（亿元）



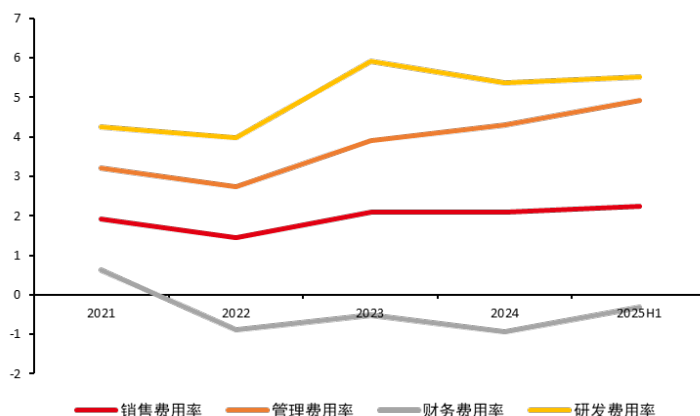
图表5：公司单磁体营收及利润贡献（亿元）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

管理费用/财务费用同比增加。费用方面，2025H1 公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率为 2.24%/4.93%/−0.31%/5.51%，较 2024 年全年提高 0.15/0.64/0.63/0.15pct，其中管理费用同比增加 60.39%，主要由于管理人员工资、折旧费用增加，财务费用同比增加 65.92%，主要由于汇兑收益减少。

图表6：公司费用比率变化


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2 聚焦消费电子领域核心客户，重点发展高端磁材、器件产品

聚焦消费电子领域核心客户。公司自设立以来坚持深耕消费电子领域，凭借出色的研发设计能力、生产制造工艺和卓越的产品质量，获得了下游客户对公司产品的认可与信任。目前，公司已经成为苹果、微软、小米、华为、联想、reMarkable、罗技等多家国际知名消费电子品牌商的稀土永磁材料应用器件主要供应商之一，其中苹果是公司核心客户，2023年应用于苹果终端产品的销售收入/毛利占公司整体收入/毛利的比重为71.5%/78.0%。

重点发展高端磁材、器件产品。产能方面，2023年4月公司自建1500吨产能的烧结生产线正式投产，越南工厂从事产品组装制造、加工和表面处理工作。

IPO募投项目包括消费类电子及新能源汽车高端磁材及组件扩产项目、研发中心建设项目以及智能工厂4.0平台建设项目，截止2025H1募投资金使用比例已达65.65%。

2025年6月19日公司宣布投资6.5亿元建设稀土永磁材料一体化应用项目，生产高性能稀土永磁材料、稀土永磁烧结多级辐射环、粘接钕铁硼器件（注塑和模压器件），用于高端驱动电机、微特电机和关节电机等领域，项目分两期建设，一期建设期为2025年6月-2027年6月，二期建设期为2027年6月-2028年6月。

3 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。

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1185	1351	1548	1701	营业收入	24.4%	14.1%	14.6%	9.9%
营业成本	852	922	1048	1137	营业利润	29.2%	36.7%	16.3%	13.7%
税金及附加	8	9	10	11	归属于母公司净利润	28.1%	36.8%	16.3%	13.7%
销售费用	25	28	32	36	获利能力				
管理费用	51	58	66	73	毛利率	28.1%	31.8%	32.3%	33.2%
研发费用	63	72	83	91	净利率	15.0%	17.9%	18.2%	18.9%
财务费用	-11	7	10	13	ROE	11.9%	14.9%	15.7%	16.1%
资产减值损失	-19	5	5	5	ROIC	9.8%	12.6%	12.8%	12.7%
营业利润	201	274	319	363	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	34.4%	36.7%	39.0%	40.4%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	2.52	2.59	2.70	2.91
利润总额	200	274	318	362	营运能力				
所得税	23	31	36	41	应收账款周转率	2.89	2.72	2.73	2.67
净利润	177	242	282	321	存货周转率	3.23	2.93	2.96	2.87
归母净利润	177	242	282	321	总资产周转率	0.63	0.56	0.56	0.54
每股收益(元)	1.53	2.09	2.43	2.77	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.53	2.09	2.43	2.77
货币资金	803	974	1224	1533	每股净资产	12.82	14.05	15.51	17.17
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	481	548	628	695	PE	53.85	39.38	33.85	29.76
预付款项	17	19	21	23	PB	6.42	5.86	5.31	4.80
存货	300	329	379	415	现金流量表				
流动资产合计	1621	1891	2275	2691	净利润	177	242	282	321
固定资产	525	509	481	439	折旧和摊销	63	77	81	81
在建工程	14	43	72	100	营运资本变动	-141	-52	-55	-49
无形资产	29	28	26	24	其他	29	3	5	8
非流动资产合计	645	681	670	650	经营活动现金流净额	128	270	314	361
资产总计	2266	2573	2946	3340	资本开支	-142	-81	-71	-61
短期借款	110	160	200	230	其他	0	-34	0	0
应付票据及应付账款	422	456	519	563	投资活动现金流净额	-142	-115	-71	-61
其他流动负债	112	113	124	132	股权融资	594	0	0	0
流动负债合计	644	729	843	925	债务融资	-64	123	130	150
其他	136	215	305	425	其他	-43	-107	-123	-141
非流动负债合计	136	215	305	425	筹资活动现金流净额	486	16	7	9
负债合计	780	944	1148	1350	现金及现金等价物净增加额	473	170	251	309
股本	116	116	116	116					
资本公积金	681	681	681	681					
未分配利润	630	738	865	1009					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	59	94	136	184					
所有者权益合计	1486	1629	1798	1990					
负债和所有者权益总计	2266	2573	2946	3340					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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