

Q3 盈利大幅改善，期待人形机器人磁组件放量

2025 年 10 月 21 日

► **事件：公司发布 2025 年三季报。**2025 年前三季度，公司实现营收 53.73 亿元，同比增长 7.16%，实现归母净利润 5.15 亿元，同比增长 161.81%，实现扣非归母净利润 4.30 亿元，同比增长 381.94%。单季度看，2025Q3，公司实现营收 18.66 亿元，同比增长 12.91%，环比增长 6.45%，实现归母净利润 2.1 亿元，同比增长 172.65%，环比增长 45.75%，实现扣非归母净利润 1.96 亿元，同比增长 254.98%，环比增长 53.04%。符合业绩预告。

► **2025Q3 公司归母净利润同环比均大幅增长，主要得益于磁材产品量价齐升。**①**价格：**2025 年前三季度，主要稀土原材料市场价格较去年同期整体呈上升趋势。2025 年 Q3 钕钐混合金属均价约为 66 万元/吨，同比增长约 37.1%，环比增长约 24.5%。②**量：**新能源汽车及汽车零部件领域实现销售收入 26.15 亿元，对应产品销售量同比增长 23.46%；节能变频空调领域实现销售收入 14.46 亿元，对应产品销售量同比增长 18.48%。新能源汽车/节能变频空调的营收占比分别为 48.7%和 26.9%。③**利润：**2025 年前三季度公司毛利率为 19.49%，较上年同期增加 9.46pct，主要或由于稀土价格上涨带来库存收益。④**存货：**公司存货余额由年初 21.78 亿元增长至三季度末的 28.5 亿元，涨幅为 30.89%，主要原因为从年初至今末为满足订单增长储备的原材料及合金片大幅增加所致，可见公司在手订单充足。⑤**费用端：**Q3 公司四费为 2.44 亿元，环比增长 1.23 亿元，主要是由于研发费用/管理费用环比分别增长 0.59/0.41 亿元，研发费用增长或由于公司为提升竞争力加大研发投入，叠加稀土价格提升研发成本。⑥**出口：**2025 年前三季度，公司实现境外销售收入 9.42 亿元，占营业收入的 17.54%，与上年同期基本持平；其中对美国出口的销售收入为 3.54 亿元，占营业收入的 6.58%，同比增长 43.92%。单季度来看，Q3 公司实现境外销售收入 4.29 亿元，环比增长 113.4%，其中对美国出口的销售收入为 1.37 亿元，环比增长 44.2%，二季度出口管制带来的销量影响获得阶段性缓解。

► **核心看点：**①产能持续增长，公司目前已建成 4 万吨稀土永磁毛坯产能，力争 2027 年建成 6 万吨磁材产能。②布局人形机器人磁组件赛道，墨西哥工厂 100 万台套产能建设当中，基于国内的产能建设和研发投入，25 前三季度公司已经有部分小批量的交付，后续有望持续受益于产业发展，构建新成长曲线。

► **投资建议：**考虑到稀土价格上涨，产能持续放量，我们预计公司 2025-2027 年分别实现归母净利润 7.21/8.72/10.84 亿元，EPS 分别为 0.53/0.64/0.79 元。对应 10 月 20 日收盘价的 PE 分别为 76/63/51X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**人形机器人放量节奏低于预期，稀土价格下跌，产能建设不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	6,763	7,895	9,142	11,222
增长率 (%)	1.1	16.7	15.8	22.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	291	721	872	1,084
增长率 (%)	-48.4	147.8	20.9	24.3
每股收益 (元)	0.21	0.53	0.64	0.79
PE	190	76	63	51
PB	7.9	7.3	6.8	6.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 20 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

40.32 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@glms.com.cn

分析师 张弋清

执业证书：S0100523100001

邮箱：zhangyiqing@glms.com.cn

相关研究

- 1.金力永磁 (300748.SZ) 2024 年年报点评：业绩持续好转，期待人形机器人磁组件放量-2025/03/31
- 2.金力永磁 (300748.SZ) 2024 年三季报点评：Q3 盈利环比大幅改善，期待人形机器人磁组件放量-2024/10/26
- 3.金力永磁 (300748.SZ) 深度报告：磁材龙头企业，正打造新的成长极-2023/12/05
- 4.金力永磁 (300748.SZ) 2023 年三季报点评：Q3 盈利环比改善，磁材产能持续放量-2023/10/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6,763	7,895	9,142	11,222
营业成本	6,011	6,409	7,417	9,087
营业税金及附加	25	33	39	48
销售费用	59	55	64	79
管理费用	169	197	229	281
研发费用	321	474	549	673
EBIT	270	822	969	1,207
财务费用	-38	-3	-12	-12
资产减值损失	-45	-53	-46	-57
投资收益	11	12	14	18
营业利润	319	784	948	1,179
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	315	784	948	1,179
所得税	21	55	66	83
净利润	294	729	882	1,097
归属于母公司净利润	291	721	872	1,084
EBITDA	440	1,007	1,182	1,443

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,713	4,266	4,634	4,975
应收账款及票据	2,072	2,381	2,770	3,400
预付款项	70	76	88	107
存货	2,178	2,617	3,044	3,730
其他流动资产	659	1,393	1,462	1,473
流动资产合计	7,692	10,732	11,997	13,685
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	2,294	2,720	3,104	3,460
无形资产	265	295	295	295
非流动资产合计	4,605	4,566	4,865	5,166
资产合计	12,297	15,298	16,862	18,850
短期借款	258	1,458	1,658	1,858
应付账款及票据	3,058	3,261	3,774	4,624
其他流动负债	770	681	897	1,038
流动负债合计	4,086	5,400	6,329	7,520
长期借款	783	1,283	1,283	1,283
其他长期负债	311	964	964	964
非流动负债合计	1,094	2,247	2,247	2,247
负债合计	5,180	7,647	8,576	9,767
股本	1,372	1,368	1,368	1,368
少数股东权益	101	109	119	131
股东权益合计	7,117	7,651	8,286	9,084
负债和股东权益合计	12,297	15,298	16,862	18,850

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.13	16.74	15.79	22.75
EBIT 增长率	-51.19	204.39	17.82	24.57
净利润增长率	-48.37	147.85	20.92	24.33
盈利能力 (%)				
毛利率	11.13	18.83	18.87	19.02
净利率	4.30	9.14	9.54	9.66
总资产收益率 ROA	2.37	4.72	5.17	5.75
净资产收益率 ROE	4.15	9.56	10.68	12.11
偿债能力				
流动比率	1.88	1.99	1.90	1.82
速动比率	1.23	1.28	1.21	1.14
现金比率	0.66	0.79	0.73	0.66
资产负债率 (%)	42.12	49.99	50.86	51.81
经营效率				
应收账款周转天数	106.55	98.89	98.61	96.25
存货周转天数	131.50	134.68	137.38	134.17
总资产周转率	0.56	0.57	0.57	0.63
每股指标 (元)				
每股收益	0.21	0.53	0.64	0.79
每股净资产	5.13	5.51	5.97	6.54
每股经营现金流	0.37	0.35	0.69	0.73
每股股利	0.20	0.18	0.22	0.27
估值分析				
PE	190	76	63	51
PB	7.9	7.3	6.8	6.2
EV/EBITDA	126.10	55.08	46.94	38.43
股息收益率 (%)	0.50	0.45	0.54	0.67

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	294	729	882	1,097
折旧和摊销	170	185	213	237
营运资金变动	-24	-575	-328	-530
经营活动现金流	508	476	939	997
资本开支	-672	-511	-508	-534
投资	-1,017	0	0	0
投资活动现金流	-1,687	-803	-494	-516
股权募资	198	0	0	0
债务募资	397	2,122	300	300
筹资活动现金流	92	1,879	-77	-140
现金净流量	-1,086	1,553	368	341

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048