

## 盈利能力大幅提升，主要产品销量增长

## —— 2025 年三季报点评

2025 年 10 月 21 日

## 核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年三季报：2025 年前三季度公司营业收入 53.73 亿元，同比+7.16%；归母净利润 5.15 亿元，同比+161.81%；扣非归母净利润 4.30 亿元，同比+381.94%。2025Q3 单季营业收入 18.66 亿元，同比+12.91%，环比+6.45%；归母净利润 2.11 亿元，同比+172.65%，环比+45.75%；扣非后归母净利润 1.96 亿元，同比+254.98%，环比+53.04%。
- 盈利能力大幅提升：**2025 年前三季度公司毛利率达到 19.49%，同比提升 9.46 个百分点，测算 2025Q3 单季毛利率达到 25.3%，环比提升 8.2 个百分点，毛利率连续四个季度持续提升。毛利率提升主要得益于订单充足带动主要产品销量增长，高毛利率的境外收入占比提升，以及稀土价格大幅上涨背景下公司调整稀土原材料库存策略等多重因素。百川盈孚数据显示，2025 年三季度氧化镨钕国内均价 54.03 万元/吨，同比增长 38.6%，环比增长 25%，是近两年以来价格环比增速最快的一个季度。受成本加成的定价模式影响公司磁材产品价格传导有一定滞后性，预计公司 2025Q4 钕铁硼成品售价有望继续提升。
- 新能源车、空调等主要下游领域产品销量增长：**公司已建成 3.8 万吨的磁材产能及先进的具身机器人电机转子生产线，报告期内新建产能稳步释放，产能利用率充足。2025 年前三季度公司在新能源汽车及汽车零部件领域实现销售收入 26.15 亿元，占营收比例 49%，对应产品销售量同比+23.5%。报告期公司在节能变频空调领域实现销售收入 14.46 亿元，占营收比例 27%，对应产品销售量同比+18.48%。
- 出口修复，境外收入占比回升：**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%。2025 年上半年，受到出口管制影响，公司境外收入占比一度下滑至 15%，随着三季度磁材出口修复，测算 2025Q3 公司海外收入占比达到 23%，环比 Q2 回升 11.5 个百分点，带动前三季度出口占比恢复至常规水平。
- 新建橡胶软磁产线，推进“全品类磁材解决方案”：**2025 年公司投资建设橡胶软磁全流程智能化生产线一期，橡胶软磁广泛应用于车门密封、智能显示屏固定、传感器支架等‘神经末梢’，能够有效利用稀土永磁生产过程中的回用料，且与公司现有的烧结钕铁硼产品形成互补，为客户提供全套磁性材料解决方案，是公司“磁材种类多元化”战略的关键布局。
- 投资建议：**公司是稀土永磁行业龙头，积极开拓人形机器人及低空飞行器等新兴领域，建设橡胶软磁产线推进“全品类磁材解决方案”，扩产项目如期推进，订单饱满产能利用充足。行业方面，中美贸易战升级，稀土反制作用有效性凸显，战略价值抬升拉动稀土行业估值提升。稀土出口管制升级后 Q4 海外对国内磁材需求有望延续 Q3 的高景气，需求拉动下稀土价格有望再度抬升。公司作为行业龙头有望迎来业绩估值双提升。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 7.5/8.8/12.5 亿元，对应 EPS 为 0.55/0.64/0.91 元，对应 PE 为 74/63/44x，维持“推荐”评级。

金力永磁（股票代码：300748）

推荐 维持评级

## 分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

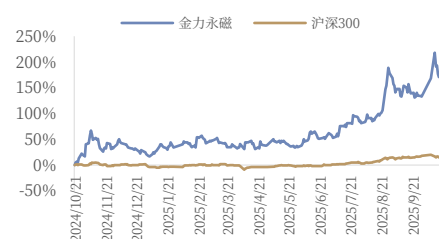
## 市场数据

2025 年 10 月 20 日

|              |          |
|--------------|----------|
| 股票代码         | 300748   |
| A 股收盘价(元)    | 40.32    |
| 上证指数         | 3,863.89 |
| 总股本(万股)      | 136,847  |
| 实际流通 A 股(万股) | 113,067  |
| 流通 A 股市值(亿元) | 456      |

## 相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 20 日



资料来源：中国银河证券研究院

## 相关研究

- 【银河有色】公司点评\_金力永磁：盈利大幅改善，行业需求景气 Q3 有望继续提升 20250820
- 【银河有色】公司点评\_金力永磁：盈利能力有望持续改善，回购股份彰显信心 20250428
- 【银河有色】公司点评\_金力永磁：订单饱满产销创新高，产能扩张如期推进 20250331

- **风险提示：**1) 稀土永磁下游需求大幅萎缩的风险；2) 稀土价格大幅下跌的风险；3) 公司新建项目投产不及预期的风险；4) 公司新增产能释放不及预期的风险。

## 主要财务指标预测

|            | 2024A   | 2025E   | 2026E    | 2027E    |
|------------|---------|---------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)  | 6763.29 | 9977.92 | 11211.66 | 17378.76 |
| 收入增长率%     | 1.13%   | 47.53%  | 12.36%   | 55.01%   |
| 归母净利润(百万元) | 291.04  | 749.80  | 877.71   | 1251.19  |
| 利润增长率%     | -48.37% | 157.62% | 17.06%   | 42.55%   |
| 摊薄 EPS(元)  | 0.21    | 0.55    | 0.64     | 0.91     |
| PE         | 189.58  | 73.59   | 62.86    | 44.10    |
| PB         | 7.86    | 7.46    | 7.04     | 6.52     |
| PS         | 8.16    | 5.53    | 4.92     | 3.17     |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 附录：

公司财务预测表（单位：万元）

| 报表预测       |          |          |          |          |          |          |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 利润表        | 2022A    | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| 营业收入       | 7165.19  | 6687.86  | 6763.29  | 9977.92  | 11211.66 | 17378.76 |
| 减：营业成本     | 6006.16  | 5612.94  | 6010.68  | 8323.35  | 9300.41  | 14500.64 |
| 营业税金及附加    | 24.77    | 28.35    | 24.96    | 36.82    | 41.38    | 64.13    |
| 营业费用       | 36.11    | 35.08    | 58.61    | 86.46    | 97.15    | 150.59   |
| 管理费用       | 147.71   | 155.92   | 168.90   | 249.18   | 279.99   | 434.00   |
| 研发费用       | 337.48   | 353.88   | 320.88   | 473.39   | 531.93   | 824.52   |
| 财务费用       | -153.96  | -56.96   | -37.50   | -82.81   | -82.81   | -82.81   |
| 减值损失       | -22.22   | -23.88   | -43.93   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 加：投资收益     | -10.60   | 1.89     | 10.69    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 公允价值变动损益   | -10.45   | 6.83     | 4.27     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 其他经营损益     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 营业利润       | 723.67   | 543.48   | 187.80   | 891.52   | 1043.62  | 1487.69  |
| 加：其他非经营损益  | 43.02    | 73.47    | 127.12   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 利润总额       | 766.69   | 616.95   | 314.93   | 891.52   | 1043.62  | 1487.69  |
| 减：所得税      | 62.11    | 50.08    | 20.78    | 133.73   | 156.54   | 223.15   |
| 净利润        | 704.58   | 566.88   | 294.15   | 757.79   | 887.08   | 1264.54  |
| 减：少数股东损益   | 1.90     | 3.18     | 3.10     | 8.00     | 9.36     | 13.35    |
| 归属母公司股东净利润 | 702.69   | 563.69   | 291.04   | 749.80   | 877.71   | 1251.19  |
| 资产负债表      | 2022A    | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| 货币资金       | 4130.25  | 3885.76  | 2712.92  | 627.88   | 3460.39  | 173.79   |
| 交易性金融资产    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 应收和预付款项    | 2787.83  | 2244.36  | 2198.08  | 4559.89  | 3032.83  | 8737.74  |
| 其他应收款（合计）  | 10.18    | 45.63    | 56.21    | 0.29     | 3.94     | 0.00     |
| 存货         | 1931.14  | 2213.18  | 2178.06  | 3288.03  | 2819.71  | 6703.11  |
| 其他流动资产     | 134.28   | 283.45   | 416.61   | 416.61   | 416.61   | 416.61   |
| 长期股权投资     | 5.14     | 6.50     | 8.35     | 8.35     | 8.35     | 8.35     |
| 金融资产投资     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 13.31    | 13.26    |
| 投资性房地产     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 固定资产和在建工程  | 1706.65  | 2473.95  | 3071.62  | 2782.37  | 2493.13  | 2126.12  |
| 无形资产和开发支出  | 217.68   | 217.12   | 329.39   | 299.70   | 270.02   | 240.34   |
| 其他非流动资产    | 169.17   | 298.62   | 1204.46  | 571.07   | 714.61   | -3561.54 |
| 资产总计       | 11220.46 | 11825.95 | 12297.31 | 13176.75 | 13692.76 | 19597.77 |
| 短期借款       | 945.50   | 400.88   | 257.95   | 0.00     | 0.00     | 986.65   |
| 交易性金融负债    | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 应付和预收款项    | 2855.19  | 3569.17  | 3495.53  | 4247.45  | 4312.23  | 8587.33  |
| 长期借款       | 200.00   | 544.21   | 783.00   | 783.00   | 783.00   | 783.00   |
| 其他负债       | 1377.49  | 675.42   | 901.33   | 643.38   | 643.38   | 1630.03  |
| 负债合计       | 4432.68  | 4788.80  | 5179.86  | 5673.82  | 5738.61  | 11000.37 |
| 股本         | 837.96   | 1344.77  | 1372.13  | 1372.13  | 1372.13  | 1372.13  |
| 资本公积       | 4458.17  | 3842.24  | 4021.03  | 4021.03  | 4021.03  | 4021.03  |
| 留存收益       | 1488.72  | 1834.47  | 1622.88  | 2000.35  | 2442.22  | 3072.12  |
| 归属母公司股东权益  | 6784.85  | 7021.48  | 7016.03  | 7393.51  | 7835.38  | 8465.27  |
| 少数股东权益     | 2.92     | 15.67    | 101.42   | 109.41   | 118.78   | 132.12   |
| 股东权益合计     | 6787.77  | 7037.15  | 7117.45  | 7502.92  | 7954.16  | 8597.40  |
| 负债和股东权益合计  | 11220.46 | 11825.95 | 12297.31 | 13176.75 | 13692.76 | 19597.77 |
| 现金流量表      | 2022A    | 2023A    | 2024A    | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
| 经营性现金净流量   | 310.12   | 1517.77  | 507.95   | -1723.76 | 3185.55  | -3734.77 |
| 投资性现金净流量   | -754.33  | -942.05  | -1687.13 | 186.18   | 0.00     | 0.00     |
| 筹资性现金净流量   | 2435.89  | -815.63  | 91.57    | -547.46  | -353.03  | 448.16   |
| 现金流量净额     | 2144.92  | -243.66  | -1085.67 | -2085.05 | 2832.52  | -3286.61 |

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。阎予露，有色金属行业分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

| 评级标准                                                                                                                                   | 评级    | 说明                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 推荐：   | 相对基准指数涨幅 10% 以上        |
|                                                                                                                                        | 中性：   | 相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 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 20% 以上        |
|                                                                                                                                        | 谨慎推荐： | 相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间  |
|                                                                                                                                        | 中性：   | 相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间  |
| 公司评级                                                                                                                                   | 回避：   | 相对基准指数跌幅 5% 以上         |

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

程 曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn