

有色金属

报告日期：2025 年 10 月 24 日

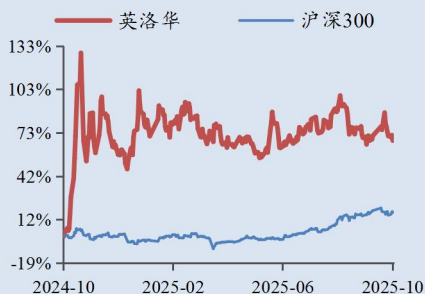
稀土永磁管控加强，公司有望长期受益

——英洛华（000795.SZ）2025 年三季报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2025 年 10 月 23 日

当前价格（元）	10.56
52 周价格区间（元）	6.31-15.88
总市值（百万元）	11,971.70
流通市值（百万元）	11,971.70
总股本（万股）	113,368.41
流通股（万股）	113,368.41
近一月换手（%）	48.86

分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

事件：

10 月 22 日，公司发布 2025 年三季报。前三季度，公司实现营业收入 27.27 亿元，同比下降 9.87%，实现归母净利润 2.01 亿元，同比下降 3.16%。

观点：

➤ **第三季度收入稳步提升，利润有所波动，回款力度加大。**三季度，稀土永磁行业政策管制持续收紧，公司经营保持稳健，前三季度实现营业收入 27.27 亿元，同比下降 9.87%，实现归母净利润 2.01 亿元，同比下降 3.16%。其中，单三季度营业收入 9.93 亿元，同比小幅增长 0.07%，归母净利润 5681.94 万元，同比下降 11.39%。报告期内，公司加大回款力度，应收票据大幅减少，应收款项质量有所提升。

➤ **盈利预测及投资评级：**前三季度，公司因下游需求波动影响业绩。今年以来，相关部门加大对稀土永磁产品及技术的产业链整治及出口管控，稀土产品价值持续提升。10 月 9 日，商务部连续发布第 61 号、62 号公告，进一步细化和加强包含中国出产的稀土产品及相关技术的出口管制，整个稀土产业链的稀缺性及价值进一步提升，稀土产品价格有望稳步增长。公司核心主业为钕铁硼磁体及电机产品，合计占收入比例 75% 以上，两大主业毛利率稳步提升，在下游新能源汽车、变频空调等广泛需求支撑下，有望在波动后迎来增长。我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 2.46/2.56/2.8 亿元，对应 PE 分别为 48.6/46.7/42.8 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

➤ **风险提示：**行业管控政策变化；地缘政治局势升级；下游需求恢复不及预期；宏观经济波动；数据引用风险。

盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,036	4,009	3,879	3,999	4,186
增长率（%）	-14.72	-0.67	-3.23	3.08	4.68
归母净利润（百万元）	90	248	246	256	280
增长率（%）	-65.36	176.52	-0.49	4.03	9.14
ROE（%）	3.51	9.17	8.05	8.40	8.70
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.08	0.22	0.22	0.23	0.25

市盈率 (P/E)	27.3	127.2	48.6	46.7	42.8
市净率 (P/B)	2.7	4.1	4.3	4.0	3.8

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,463	2,999	3,150	3,535	3,753	营业收入	4,036	4,009	3,879	3,999	4,186
现金	847	745	784	1,147	1,231	营业成本	3,316	3,179	3,111	3,188	3,329
应收票据及应收账款	1,114	964	1,076	1,045	1,161	税金及附加	17	20	18	19	20
其他应收款	138	36	72	64	74	销售费用	100	103	95	99	104
预付账款	37	63	24	68	29	管理费用	193	228	200	211	222
存货	786	736	749	769	813	研发费用	195	195	184	191	201
其他流动资产	541	454	444	443	446	财务费用	-17	-35	-59	-70	-88
非流动资产	1,055	1,127	996	919	852	资产和信用减值损失	-115	-117	-112	-116	-120
长期股权投资	11	11	11	11	11	其他收益	90	59	63	67	70
固定资产	799	837	723	655	596	公允价值变动收益	-3	0	-0	-0	-1
无形资产	132	140	131	124	118	投资净收益	-99	9	-17	-29	-34
其他非流动资产	113	140	132	129	127	资产处置收益	6	2	3	3	4
资产总计	4,518	4,126	4,145	4,454	4,605	营业利润	112	273	266	285	316
流动负债	1,742	1,281	1,225	1,359	1,325	营业收入	4	1	2	2	2
短期借款	730	246	278	290	306	营业外支出	5	4	6	4	5
应付票据及应付账款	652	706	624	735	690	利润总额	111	270	262	283	314
其他流动负债	360	329	323	333	329	所得税	16	23	38	34	39
非流动负债	69	145	136	127	119	净利润	95	248	224	249	275
长期借款	20	29	20	11	3	少数股东损益	5	-0	-22	-7	-5
其他非流动负债	49	116	116	116	116	归属母公司净利润	90	248	246	256	280
负债合计	1,811	1,426	1,361	1,486	1,444	EBITDA	317	441	367	386	416
少数股东权益	9	12	-10	-17	-22	EPS（元）	0.08	0.22	0.22	0.23	0.25
股本	1,134	1,134	1,134	1,134	1,134	主要财务比率					
资本公积	1,114	994	994	994	994	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	569	787	940	1,091	1,255	成长能力					
归属母公司股东权益	2,698	2,688	2,794	2,985	3,183	营业收入同比增长率(%)	-14.72	-0.67	-3.23	3.08	4.68
负债和股东权益	4,518	4,126	4,145	4,454	4,605	营业利润同比增长率(%)	-58.33	143.94	-2.64	7.12	10.92
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	-65.36	176.52	-0.49	4.03	9.14
						获利能力					
						毛利率(%)	17.84	20.71	19.79	20.28	20.46
						净利率(%)	2.36	6.18	5.78	6.24	6.57
						ROE(%)	3.51	9.17	8.05	8.40	8.70
						ROIC(%)	4.72	9.40	6.97	7.18	7.33
						偿债能力					
						资产负债率(%)	40.09	34.56	32.83	33.37	31.36
						净负债比率(%)	0.08	-13.26	-13.39	-24.65	-25.58
						流动比率	1.99	2.34	2.57	2.60	2.83
						速动比率	1.24	1.44	1.65	1.73	1.93
						营运能力					
						总资产周转率	0.85	0.93	0.94	0.93	0.92
						应收账款周转率	3.76	4.20	4.15	4.16	4.18
						应付账款周转率	5.71	5.44	5.40	5.45	5.48
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.08	0.22	0.22	0.23	0.25
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	0.52	0.07	0.36	0.13
						每股净资产(最新摊薄)	2.38	2.37	2.46	2.63	2.81
						估值比率					
						P/E	27.3	127.2	48.6	46.7	42.8
						P/B	2.7	4.1	4.3	4.0	3.8
						EV/EBITDA	37.76	26.39	31.56	29.09	26.80

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046