

金力永磁 (300748.SZ)

量价库充分兑现，盈利空间明显改善

事件：公司披露 2025 年三季报。25Q1-3 公司实现营收 53.7 亿元，同比+7.2%，毛利率 19.5%；归母净利 5.15 亿元，同比+161.8%，归母净利率 9.6%。分季度看，公司 25Q1-Q3 分别实现营收 17.5/17.5/18.7 亿元，Q3 同环比+12.9%/+6.5%，Q3 毛利率 25.3%（25Q2 为 17%）。归母净利 1.6/1.4/2.1 亿元，Q3 同环比+172.7%/+45.8%，Q3 归母净利率 11.3%。

量价库充分兑现，盈利空间明显改善。(1) 价：25Q3 镨钕金属价格环涨 25%至 66 万元/吨，金属镨持平于 205 万元/吨，金属铈环涨 1%至 884 万元/吨。**(2) 量：**2025 年前三季度，公司新建产能稳步释放，产能利用充足。电车及汽零销量同增 23%，空调产品销量同增 18%。此外，出口量呈现修复趋势，25Q1-3 实现境外销售收入 9.42 亿元，与上年同期持平（25H1 同减 14%）；其中对美国出口的销售收入为 3.5 亿元，同比增长 43.92%。**(3) 费：**25Q3 公司四费 2.4 亿元，环比增 1.2 亿元，增项主要来自研发费用（+0.6 亿元）及管理费用（+0.4 亿元），主因研发投入的原材料价格上涨及支付股权激励费用。价格上涨下，公司计提资产减值规模环比减少（-0.1 亿元）。**(4) 库：**公司前瞻性完成库存重建，截至 25Q2 公司原材料库存 11.6 亿元，较 2024 年底的 5.6 亿元增长 107%。库存收益充分转化为毛利率抬升，25Q3 毛利率水平环比大增 8pct。

Q4 在手订单充足，新兴领域小批量交付。公司 Q4 在手订单充足，预计 Q4 公司维持满产运行，截至 25Q3 公司备有 28.5 亿元库存，仍维持在历史相对高位水平。预计年内公司仍有望受益于库存收益，利润率维持高位。新兴领域方面，公司在成立具身机器人电机转子事业部的基础上，在香港设立研发中心布局具身机器人电机转子研发，2025 年前三季度具身机器人电机转子及磁材产品均有小批量交付；低空飞行器领域公司亦有小批量产品交付。

成立橡胶软磁事业部，开辟新兴业绩增长点。公司于 2025 年成立橡胶软磁事业部，并投资建设橡胶软磁全流程智能化生产线一期项目。橡胶软磁产品与公司现有的烧结钕铁硼等产品形成互补：一方面，橡胶软磁能够有效利用现有磁材生产过程中产生的可回收物，践行绿色循环经济理念；另一方面，两者结合能够为客户提供从柔性到刚性、从辅助功能到核心动力的全套磁性材料解决方案，为客户创造更大价值。

投资建议：公司磁材业务稳健爬产&扩产，向下游延伸布局机器人业务布局有望开拓新兴业绩增长极。考虑 25Q3 稀土价格高位回落，我们假设 2025-2027 年镨钕金属价格为 59/65/65 万元/吨，预计公司 2025-2027 年归母净利 7.2/9.1/11.3 亿元，对应 PE 76/60/48 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新增产能建设不及预期；原材料价格波动；行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,688	6,763	7,202	9,217	11,603
增长率 yoy (%)	-6.7	1.1	6.5	28.0	25.9
归母净利润（百万元）	564	291	718	911	1,131
增长率 yoy (%)	-19.8				
EPS 最新摊薄（元/股）	0.41	0.21	0.52	0.67	0.83
净资产收益率 (%)	8.0	4.1	9.6	11.5	13.3
P/E（倍）	97.1	188.0	76.2	60.0	48.4
P/B（倍）	7.8	7.8	7.3	6.9	6.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	金属新材料
前次评级	买入
10 月 24 日收盘价（元）	39.98
总市值（百万元）	54,711.29
总股本（百万股）	1,368.47
其中自由流通股 (%)	99.26
30 日日均成交量（百万股）	79.06

股价走势



作者

分析师 张航

执业证书编号：S0680524090002

邮箱：zhanghang@gszq.com

研究助理 何承洋

执业证书编号：S0680124070005

邮箱：hechengyang@gszq.com

相关研究

- 《金力永磁 (300748.SZ)：出口管制影响可控，库存重建为后市蓄力》 2025-08-20
- 《金力永磁 (300748.SZ)：全年产销量创历史新高，磁材&组件产能扩容成长可期》 2025-03-30
- 《金力永磁 (300748.SZ)：产品结构持续优化，产能投建保障业绩稳步增长》 2023-04-15

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8836	7692	8152	9670	11181
现金	3886	2713	2537	2685	2686
应收票据及应收账款	2132	2072	2182	2803	3528
其他应收款	46	56	54	73	90
预付账款	66	70	68	89	112
存货	2213	2178	2051	2661	3327
其他流动资产	493	603	1258	1358	1438
非流动资产	2990	4605	4681	4908	4969
长期投资	7	8	8	8	8
固定资产	1710	2294	2196	2116	2034
无形资产	217	265	258	251	244
其他非流动资产	1057	2038	2218	2532	2682
资产总计	11826	12297	12833	14578	16150
流动负债	3983	4086	3849	4829	6065
短期借款	401	258	258	258	258
应付票据及应付账款	2910	3058	2977	3875	4891
其他流动负债	673	770	615	696	917
非流动负债	805	1094	1425	1725	1486
长期借款	544	783	1083	1383	1144
其他非流动负债	261	311	342	342	342
负债合计	4789	5180	5274	6554	7551
少数股东权益	16	101	111	121	130
股本	1345	1372	1372	1372	1372
资本公积	4003	4181	4181	4181	4181
留存收益	1829	1665	2022	2478	3043
归属母公司股东权益	7021	7016	7448	7903	8469
负债和股东权益	11826	12297	12833	14578	16150

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1518	508	1098	867	1220
净利润	567	294	728	921	1140
折旧摊销	147	170	255	273	289
财务费用	52	42	57	72	73
投资损失	-2	-11	-9	-9	-9
营运资金变动	719	-24	21	-426	-320
其他经营现金流	34	37	46	37	46
投资活动现金流	-942	-1687	-996	-492	-342
资本支出	-803	-672	-700	-500	-350
长期投资	-135	-1017	0	0	0
其他投资现金流	-4	1	-296	9	9
筹资活动现金流	-816	92	-276	-227	-877
短期借款	-545	-143	0	0	0
长期借款	344	239	300	300	-239
普通股增加	507	27	0	0	0
资本公积增加	-472	178	0	0	0
其他筹资现金流	-650	-210	-576	-527	-638
现金净增加额	-244	-1086	-176	148	1

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6688	6763	7202	9217	11603
营业成本	5613	6011	5796	7579	9545
及附加	28	25	31	32	41
营业费用	35	59	55	65	81
管理费用	156	169	194	203	232
研发费用	354	321	407	461	580
财务费用	-57	-38	-44	-37	-37
资产减值损失	-30	-45	-49	-37	-46
其他收益	75	131	116	116	116
公允价值变动收益	7	4	0	0	0
投资净收益	2	11	9	9	9
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	619	319	825	1001	1240
营业外收入	1	1	4	4	4
营业外支出	3	6	4	4	4
利润总额	617	315	825	1001	1239
所得税	50	21	97	80	99
净利润	567	294	728	921	1140
少数股东损益	3	3	10	10	10
归属母公司净利润	564	291	718	911	1131
EBITDA	700	440	1036	1237	1491
EPS (元/股)	0.41	0.21	0.52	0.67	0.83

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-6.7	1.1	6.5	28.0	25.9
营业利润(%)	-19.5	-48.5	158.7	21.4	23.8
归属母公司净利润(%)	-19.8	-48.4	146.7	26.9	24.0
获利能力					
毛利率(%)	16.1	11.1	19.5	17.8	17.7
净利率(%)	8.4	4.3	10.0	9.9	9.7
ROE(%)	8.0	4.1	9.6	11.5	13.3
ROIC(%)	6.4	3.0	7.7	9.1	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	40.5	42.1	41.1	45.0	46.8
净负债比率(%)	-41.6	-18.9	-15.2	-12.4	-14.4
流动比率	2.2	1.9	2.1	2.0	1.8
速动比率	1.6	1.3	1.4	1.3	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	3.2	3.4	3.5	3.8	3.8
应付账款周转率	11.4	12.9	13.7	15.0	15.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.21	0.52	0.67	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	0.37	0.80	0.63	0.89
每股净资产(最新摊薄)	5.13	5.13	5.44	5.78	6.19
估值比率					
P/E	97.1	188.0	76.2	60.0	48.4
P/B	7.8	7.8	7.3	6.9	6.5
EV/EBITDA	34.7	52.7	51.7	43.4	35.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com