

金力永磁 (300748.SZ)

新兴赛道赋能结构升级，产能扩张驱动业绩增长

事件: 4月28日公司披露2026年一季度报告。2026年Q1公司实现营业收入20.36亿元，同比+16.05%，环比-13.17%；综合毛利率21.83%，同比+6.13pct；实现归母净利润1.93亿元，同比+20.09%，环比+1.38%。

2026Q1 新兴领域放量叠加出口增长，有效对冲费用端压力。(1)价: 26Q1镨钕金属均价约91万元/吨，同比+73%，环比+34%，价格大幅波动。公司凭借灵活调整原材料库存策略等措施，部分对冲成本压力，26Q1综合毛利率21.83%，同比+6.13pct，盈利弹性充分释放。**(2)量:** 受春节晚复工、去年四季度抢装透支、新能源车、空调行业疲软影响，我们认为，26Q1公司产销量同环比或有阶段性承压。新兴领域方面，公司机器人及工业伺服电机领域收入1.18亿元，同比+81.84%，已实现具身机器人电机转子小批量交付；出口端受益于首批通用出口许可证落地，实现出口收入3.81亿元，占营收比重18.7%，同比+22.16%，部分对冲下游需求疲软的影响。**(3)费:** 本期财务费用2331万元，同比+287.98%，主要为可转债利息及贷款利息支出增加；管理费用、研发费用分别同比+43.64%/+47.70%，主要系股权激励计提费用，同时因原料价格上涨，研发采购成本增加。

供需紧平衡格局持续强化，镨钕价格有望持续上行。 2026年一季度镨钕价格步入上行通道。(1)供给端，国内稀土冶炼分离严控总量，企业开工受环保、指标限制，有效供给增量有限，且钕铁硼废料紧缺，再生料难以填补原料缺口；海外稀土矿进口大幅收缩，一季度稀土金属矿进口同比下滑87%，美矿进口归零，缅甸原料增量转化不足，行业形成供给紧平衡。(2)出口端，受益于25Q4通用许可证政策落地，26年1-3月稀土永磁出口1.6万吨、同比+4.8%，海外订单持续释放，内外盘价差收敛，支撑国内价格上行。(3)需求端，二季度下游有望进入补库周期，高油价提振新能源消费，需求有望边际回暖，供需偏紧格局下，稀土价格或将维持强势。

产能爬坡与上下游布局完善，业绩弹性有望进一步释放。 公司2万吨新建产能稳步推进，预计2027年底磁材产能达6万吨，产能规模扩容持续摊薄固定成本，量价共振下盈利空间有望进一步打开；公司与北方稀土、中国稀土达成长期合作，叠加控股银海新材切入稀土回收领域，完善上游资源布局，在原料供给偏紧环境中稳定原料采购与成本水平；机器人及高端伺服电机等高附加值产品营收占比稳步提升，产品结构持续优化带动单吨盈利改善。

投资建议: 公司磁材业务稳健爬产扩产，预计2027年底公司磁材产能有望达到6万吨/年；预计Q2起随电车销售回暖，公司出货量环比好转。我们预计2026-2028年归母净利润9.2/11.6/13.2亿元，对应PE为50/40/35x，维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求复苏不及预期；出口管制政策超预期收紧；稀土价格波动风险；汇率波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,763	7,718	8,514	10,003	11,416
增长率 yoy (%)	1.1	14.1	10.3	17.5	14.1
归母净利润(百万元)	291	706	918	1,162	1,323
增长率 yoy (%)	-48.4	142.4	30.1	26.6	13.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.21	0.51	0.67	0.84	0.96
净资产收益率(%)	4.1	9.3	11.4	13.3	14.0
P/E(倍)	158.3	65.3	50.2	39.7	34.8
P/B(倍)	6.6	6.1	5.7	5.3	4.9

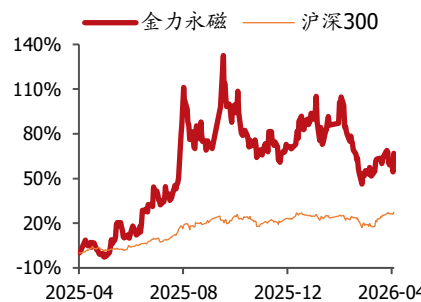
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年04月29日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	金属新材料
前次评级	买入
04月29日收盘价(元)	33.49
总市值(百万元)	46,068.49
总股本(百万股)	1,375.59
其中自由流通股(%)	99.22
30日日均成交量(百万股)	29.00

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): 量价库充分兑现, 盈利空间明显改善》 2025-10-26
- 《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

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7692	10797	11515	12769	14183
现金	2713	3357	4733	4988	5455
应收票据及应收账款	2072	2914	2602	3053	3487
其他应收款	56	47	68	78	90
预付账款	70	161	78	94	107
存货	2178	2777	2428	2892	3306
其他流动资产	603	1541	1605	1664	1739
非流动资产	4605	4530	4509	4506	4503
长期投资	8	9	9	9	9
固定资产	2294	2953	3136	3336	3336
无形资产	265	286	286	286	286
其他非流动资产	2038	1282	1078	876	873
资产总计	12297	15327	16024	17275	18687
流动负债	4086	5985	5858	6675	7333
短期借款	258	1329	1329	1329	1329
应付票据及应付账款	3058	3577	3426	4089	4670
其他流动负债	770	1079	1103	1257	1334
非流动负债	1094	1658	1951	1712	1712
长期借款	783	772	1072	833	833
其他非流动负债	311	886	879	879	879
负债合计	5180	7643	7809	8387	9045
少数股东权益	101	123	145	167	189
股本	1372	1376	1376	1376	1376
资本公积	4181	4160	4160	4160	4160
留存收益	1665	1960	2465	3116	3847
归属母公司股东权益	7016	7560	8070	8720	9452
负债和股东权益	12297	15327	16024	17275	18687

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	508	353	1787	1179	1128
净利润	294	727	940	1184	1345
折旧摊销	170	239	3	3	3
财务费用	42	91	102	104	0
投资损失	-11	-8	-9	-9	-9
营运资金变动	-26	-717	699	-169	-277
其他经营现金流	38	21	52	66	66
投资活动现金流	-1687	-830	-118	0	0
资本支出	-672	-465	-9	-9	-9
长期投资	-1017	-372	0	0	0
其他投资现金流	1	6	-109	9	9
筹资活动现金流	92	1629	-268	-923	-662
短期借款	-143	1071	0	0	0
长期借款	239	-11	300	-239	0
普通股增加	27	3	0	0	0
资本公积增加	178	-21	0	0	0
其他筹资现金流	-210	586	-568	-685	-662
现金净增加额	-1086	1140	1377	255	466

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6763	7718	8514	10003	11416
营业成本	6011	6083	6701	7981	9124
营业税金及附加	25	36	44	35	40
营业费用	59	71	62	70	80
管理费用	169	277	279	220	228
研发费用	321	506	487	500	571
财务费用	-38	-12	-18	-37	-37
资产减值损失	-45	-66	-60	-60	-60
其他收益	131	93	110	110	110
公允价值变动收益	4	13	13	13	13
投资净收益	11	8	9	9	9
资产处置收益	0	-5	-4	-4	-4
营业利润	319	795	1017	1292	1468
营业外收入	1	3	3	3	3
营业外支出	6	8	9	9	9
利润总额	315	789	1011	1287	1462
所得税	21	62	72	103	117
净利润	294	727	940	1184	1345
少数股东损益	3	21	22	22	22
归属母公司净利润	291	706	918	1162	1323
EBITDA	440	1016	996	1252	1428
EPS (元/股)	0.21	0.51	0.67	0.84	0.96

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	1.1	14.1	10.3	17.5	14.1
营业利润(%)	-48.5	149.3	27.9	27.1	13.6
归属母公司净利润(%)	-48.4	142.4	30.1	26.6	13.9
获利能力					
毛利率(%)	11.1	21.2	21.3	20.2	20.1
净利率(%)	4.3	9.1	10.8	11.6	11.6
ROE(%)	4.1	9.3	11.4	13.3	14.0
ROIC(%)	3.0	6.6	7.9	9.5	10.2
偿债能力					
资产负债率(%)	42.1	49.9	48.7	48.6	48.4
净负债比率(%)	-18.9	-2.6	-15.7	-20.1	-23.3
流动比率	1.9	1.8	2.0	1.9	1.9
速动比率	1.3	1.2	1.4	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.4	3.4	3.4	3.6	3.6
应付账款周转率	12.9	9.0	9.3	14.6	14.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.51	0.67	0.84	0.96
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.26	1.30	0.86	0.82
每股净资产(最新摊薄)	5.10	5.50	5.87	6.34	6.87
估值比率					
P/E	158.3	65.3	50.2	39.7	34.8
P/B	6.6	6.1	5.7	5.3	4.9
EV/EBITDA	52.7	46.0	44.9	35.4	30.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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“国盛证券股份有限公司”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