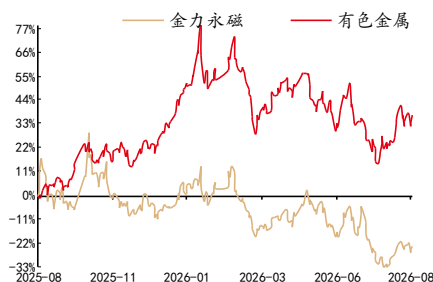


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	27.57
总股本/流通股本(亿股)	13.82 / 11.32
总市值/流通市值(亿元)	381 / 312
52周内最高/最低价	46.90 / 24.20
资产负债率(%)	49.9%
市盈率	53.02
第一大股东	江西锐德企业管理有限 公司

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com

金力永磁(300748)

钕铁硼主业量价齐升，具身智能相关产品稳步推进

● 投资要点

事件：公司发布 2026 年半年度报告，2026H1 实现营业收入 46.49 亿元，同比+32.57%；归母净利润 4.62 亿元，同比+51.58%；扣非归母净利润 3.99 亿元，同比+70.31%。单季看，2026Q2 营收 26.13 亿元，同比+49.06%、环比+28.34%；归母净利润 2.69 亿元，同比+86.81%、环比+39.38%；扣非 2.23 亿元，同比+74.22%，环比+26.70%。

公司业绩增长主要由于磁材主业量价齐升，镨钕价格同比大涨，磁材价格顺利顺价，叠加机器人及工业伺服电机业务高增，毛利率与经营现金流同步大幅改善。公司扣非增速高于归母利润增速，主因利润表中包含股权激励股份支付费用及可转债按实际利率法计提的财务费用合计约 1.28 亿元。

钕铁硼业务盈利能力提升。分业务看，上半年钕铁硼磁钢贡献营收/毛利 39.81/8.77 亿元，同比+23.42%/+69.61%，毛利率 22.02%，同比+6pct。其他业务贡献营收/毛利 6.68/1.33 亿元，同比+137.49%/130.33%。

量：公司在赣州、包头、宁波三地拥有四座磁材工厂，高性能稀土永磁产能达到 4 万吨/年，产能利用率稳步提升。持股银海新材 51% 股权，使用各工厂生产过程中产生的磁泥、边角料等可回收物进行回收加工，拥有 5000 吨稀土化合物产能。

价：氧化镨钕上半年价格同比+75%。

加强研发投入，建成具身机器人转子产线。费用方面，公司销售费用/管理费用/财务费用/研发费用同比+0.1/0.9/0.78/0.63 亿元，其中研发投入达 2.48 亿元，同比增长 46.16%，占营业收入的 5.34%。此外公司根据具身机器人领域的客户需求，进行了包括项目专用厂房、专用设备及专业团队等多方面的配套投入累计约 2 亿元，研发并建成了具身机器人转子自动化生产线，按照客户要求量产微米级加工精度的转子模组产品。

新能源汽车、机器人及工业伺服电机领域增长强劲。分领域看，公司新能源汽车及汽车零部件领域实现销售收入 22.28 亿元，同比增长 33.04%。节能变频空调领域实现销售收入 9.56 亿元。风力发电领域实现销售收入 2.50 亿元。公司机器人及工业伺服电机领域实现销售收入 2.61 亿元，同比增长 96.40%。

包头项目进度符合预期，计划 27 年投产。公司于 2025 年中启动包头三期“年产 2 万吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目”。目前，该项目主要工程主体基本完工，生产设备将按计划分批次安装，产能将分批逐步释放，预计 2027 年底公司磁材产能将达到 6 万吨/年。

参股稀交所、具身智能产业链，打通上下游。公司计划通过内蒙古产权交易中心公开挂牌转让方式受让北方稀土持有的包头稀交所

9.24%的股权，预计标的股权交易价格为 2208.36 万元，受让完成后公司将成为其第二大股东，有助于提升公司稀土原材料供应保障能力。

公司通过参与产业基金等方式投资了沐曦股份等半导体及具身智能相关企业，有助于把握产业变化，对接市场新需求。此外，公司已获得世界知名科技公司具身机器人电机转子项目定点，正按照客户项目计划推进量产准备。

投资建议：考虑到公司包头项目投产在即，产能利用率提升，盈利能力稳定，预计公司 2026/2027/2028 年实现归母净利润 9.32/11.96/14.64 亿元，分别同比+32.04%/+28.37%/+22.40%。

以 2026 年 8 月 21 日收盘价为基准，2026-2028 年对应 PE 分别为 40.89/31.86/26.03 倍。给予公司“买入”评级。

● **风险提示：**

价格波动风险，项目进度不及预期风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	7718	10903	12926	15354
增长率(%)	14.11	41.27	18.56	18.78
EBITDA（百万元）	1016.40	1232.81	1536.64	1786.68
归属母公司净利润（百万元）	705.61	931.69	1196.00	1463.95
增长率(%)	142.44	32.04	28.37	22.40
EPS(元/股)	0.51	0.67	0.87	1.06
市盈率（P/E）	54.00	40.89	31.86	26.03
市净率（P/B）	5.04	4.71	4.31	3.90
EV/EBITDA	45.97	33.29	26.79	23.12

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	7718	10903	12926	15354	营业收入	14.1%	41.3%	18.6%	18.8%
营业成本	6083	8605	10204	12122	营业利润	149.3%	31.1%	28.4%	22.4%
税金及附加	36	51	60	71	归属于母公司净利润	142.4%	32.0%	28.4%	22.4%
销售费用	71	101	119	142	获利能力				
管理费用	277	391	464	551	毛利率	21.2%	21.1%	21.1%	21.1%
研发费用	506	714	847	1006	净利率	9.1%	8.5%	9.3%	9.5%
财务费用	-12	-47	-41	-99	ROE	9.3%	11.5%	13.5%	15.0%
资产减值损失	-66	-100	0	0	ROIC	6.6%	6.4%	6.6%	6.6%
营业利润	795	1042	1338	1638	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	49.9%	48.2%	54.7%	57.8%
营业外支出	8	0	0	0	流动比率	1.80	1.94	1.72	1.65
利润总额	789	1042	1338	1638	营运能力				
所得税	62	82	106	129	应收账款周转率	3.44	3.80	3.63	3.63
净利润	727	960	1232	1508	存货周转率	2.46	2.57	2.38	2.38
归母净利润	706	932	1196	1464	总资产周转率	0.56	0.70	0.72	0.70
每股收益(元)	0.51	0.67	0.87	1.06	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.51	0.67	0.87	1.06
货币资金	3357	3052	5934	8289	每股净资产	5.47	5.86	6.40	7.07
交易性金融资产	204	204	204	204	估值比率				
应收票据及应收账款	2914	3261	3866	4593	PE	54.00	40.89	31.86	26.03
预付款项	161	100	119	141	PB	5.04	4.71	4.31	3.90
存货	2777	3928	4658	5534	现金流量表				
流动资产合计	10797	11665	15913	19907	净利润	727	960	1232	1508
固定资产	2953	2692	2480	2256	折旧和摊销	239	238	240	248
在建工程	330	329	329	329	营运资本变动	-717	-3838	-1124	-1348
无形资产	286	283	279	272	其他	104	103	20	20
非流动资产合计	4530	4251	4034	3797	经营活动现金流净额	353	-2538	368	428
资产总计	15327	15916	19947	23703	资本开支	-465	-73	-23	-10
短期借款	1329	4329	7329	9829	其他	-366	-114	0	0
应付票据及应付账款	3577	544	645	766	投资活动现金流净额	-830	-187	-23	-10
其他流动负债	1079	1137	1278	1448	股权融资	86	6	0	0
流动负债合计	5985	6010	9253	12043	债务融资	2147	2836	3000	2500
其他	1658	1658	1658	1658	其他	-604	-380	-464	-563
非流动负债合计	1658	1658	1658	1658	筹资活动现金流净额	1629	2462	2536	1937
负债合计	7643	7669	10911	13702	现金及现金等价物净增加额	1140	-304	2882	2355
股本	1376	1382	1382	1382					
资本公积金	4160	4160	4160	4160					
未分配利润	1682	2088	2661	3362					
少数股东权益	123	151	187	232					
其他	343	467	646	866					
所有者权益合计	7684	8248	9036	10002					
负债和所有者权益总计	15327	15916	19947	23703					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048