



2021-03-01

公司点评报告

买入/维持

华宏科技(002645)

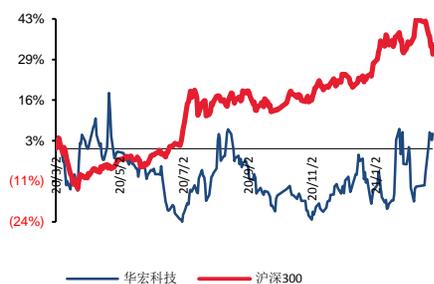
目标价: 18

昨收盘: 11.06

工业 资本货物

## Q4 业绩继续提升；稀土、废钢等再生资源板块迎快速发展机遇

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	568/440
总市值/流通(百万元)	6,279/4,867
12 个月最高/最低(元)	12.55/8.00

### 相关研究报告：

华宏科技（002645）《华宏科技（002645）细分领域三龙头，再生资源运营潜力大》--2020/12/15

### 证券分析师：陶贻功

电话：010-88695226

E-MAIL: taoyg@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520070001

**事件概述：**公司发布 2020 年业绩快报，2020 年公司实现营收 33.79 亿元，同比增长 56.36%，归母净利 2.27 亿元，同比增长 27.02%。基本每股收益 0.43 元。ROE（加权）为 8.55%，小幅下滑近 1 个百分点。

### Q4 业绩同比继续提升；三板块持续向好。

根据业绩快报，我们测算，2020Q4 单季度，公司实现收入 11.14 亿，同比增长 137.53%；实现归母净利 0.61 亿元。从业绩增速看，Q4 较 Q3 单季业绩进一步提升。我们判断，钢材、稀土价格的持续上涨，是公司 Q4 业绩进一步提升的主要因素。

废钢板块，从二季度以来，国内废钢需求和价格呈稳步上升趋势，公司废钢装备需求稳步提升，同时公司布局废钢深加工及汽车拆解运营，将逐渐进入收获期。公司 2020 年完成对鑫泰科技的并购，再生资源业务拓展到稀土回收，随着新能源汽车、风电、变频家电、机器人等产业的快速发展，稀土产品需求快速增长确定，我们对稀土开采进行总量控制，公司稀土回收业务持续快速发展。电梯信号及安全部件，业务，报告期公司加大研发、销售投入，综合实力持续提升。

**废钢板块形成全产业链布局，废钢比提升空间大、汽车拆解有望释放 20 亿加工设备市场。**公司先后布局东海华宏（汽车拆解为主的废钢加工）、北京中物博（汽车拆解）、迁安聚力（废钢加工），目前已形成废钢加工设备、汽车拆解运营、废钢加工配送的钢铁再生资源全产业链，在上游协同效应下，汽车拆解运营有望成为公司重要的业绩增长点。

2019 年全国废钢铁消耗总量 2.16 亿吨，同比增长 15%，但废钢比只有 21.6%，与国际平均水平 36%相比，在铁矿石价格高企、进口依赖度高、以及碳减排压力增大等多重因素下，未来废钢比提升空间巨大。其中，随着汽车报废进入高峰期以及《报废机动车回收管理办法实施细则》等一系列汽车拆解领域法规的实施，汽车拆解设备需求有望在未来 2~3 年迎来爆发期。按照每个拆解牌照投资 300 万元测算，预计在未来 2~3 年，拆解设备投资需求在 20 亿左右。

**鑫泰科技增产扩能潜力大；稀土回收兼具经济、社会效益，市场空间广阔。**鑫泰科技目前具备 3000 吨普钕氧化物、2500 吨钕铁硼永磁材料的产能，是稀土回收利用的龙头企业，在稀土氧化物废料回收利用的细分领域的全球市占率约为 15%。公司 2020.9 签订《年处理 6 万吨磁材废料综合利用项目框架协议》，拟联合南方稀土兴建年处理 6 万吨磁材废料综合利用项目，本次合作将为公司稀土回收增产扩能提

供重要支撑。

在稀土资源开采总量得到保护性控制，而市场应用需求量却持续稳定增长的市场形势下，稀土回收利用兼具经济和社会效益。永磁材料生产过程中约产生 25~30%的边角废料，稀土含量约为 31%。高性能钕铁硼永磁材料主要应用于新能源和节能环保领域，这些行业在可预期的未来都将保持持续快速增长态势，特别是新能源汽车行业，过去三年均保持了 50%以上的增幅，根据《新能源汽车产业发展规划(2021-2035 年)》，到 2025 年新能源汽车销量占比 25%；到 2030 年销量占比 40%，我国及全球范围的新能源汽车进入高速成长期，为高性能钕铁硼永磁材料行业提供了广阔的市场空间。

**盈利预测与投资建议：**预计公司 2020~2022 年净利分别为 2.27 亿元、3.58 亿元、4.97 亿元，对应 PE 分别为 23 倍、14 倍、11 倍。公司再生资源板块增长潜力大，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**废钢设备需求不及预期；稀土扩产不及预期。

#### ■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2161	3379	4432	5836
(+/-%)	12.79	56.36	31.16	31.68
净利润(百万元)	179	227	358	497
(+/-%)	0.14	0.27	0.58	0.39
摊薄每股收益(元)	0.31	0.39	0.61	0.85
市盈率(PE)	27.60	23.27	14.77	10.64
市净率(P/B)	2.53	2.46	2.18	1.89

资料来源：Wind，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	338	304	182	312	375
应收和预付款项	256	299	459	608	797
存货	592	527	974	1192	1625
其他流动资产	197	144	161	173	191
流动资产合计	1382	1274	1775	2286	2988
长期股权投资	18	17	17	17	17
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	428	442	442	442	442
在建工程	10	114	132	153	176
无形资产开发支出	76	70	70	70	70
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	29	18	18	18	18
资产总计	2552	2544	3063	3594	4319
短期借款	15	15	15	15	15
应付和预收款项	418	388	634	823	1089
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	286	147	221	281	365
负债合计	720	550	870	1120	1469
股本	356	463	463	463	463
资本公积	927	820	820	820	820
留存收益	478	599	760	1726	2094
归母公司股东权益	1816	1955	2150	2425	2792
少数股东权益	17	39	43	49	58
股东权益合计	1832	1994	2193	2474	2850
负债和股东权益	2552	2544	3063	3594	4319

**现金流量表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	46	85	-106	198	176
投资性现金流	-123	-90	19	18	19
融资性现金流	-18	-27	-35	-85	-132
现金增加额	-93	-31	-122	131	63

**利润表(百万)**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1916	2161	3379	4432	5836
营业成本	1522	1706	2791	3624	4794
营业税金及附加	13	15	20	27	35
销售费用	80	86	128	155	187
管理费用	150	180	267	319	379
财务费用	-7	-1	-2	-1	-2
资产减值损失	-6	2	2	2	2
投资收益	5	4	7	9	12
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	187	216	243	401	568
其他非经营损益	1	-1	30	30	30
利润总额	188	215	273	431	598
所得税	28	33	42	66	92
净利润	160	182	232	365	506
少数股东损益	3	3	4	6	9
归母股东净利润	157	179	227	358	497

**预测指标**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	0.21	0.21	0.17	0.18	0.18
销售净利率	0.08	0.08	0.07	0.08	0.09
销售收入增长率	0.47	0.13	0.56	0.31	0.32
EBIT 增长率	0.21	0.14	-0.01	0.78	0.44
净利润增长率	0.27	0.14	0.27	0.58	0.39
ROE	0.09	0.09	0.11	0.15	0.18
ROA	0.06	0.07	0.07	0.10	0.12
ROIC	7.02%	7.33%	6.63%	10.44%	13.03%
EPS (X)	0.27	0.31	0.39	0.61	0.85
PE (X)	26.41	27.60	23.27	14.77	10.64
PB (X)	1.40	2.01	1.96	1.73	1.51
PS (X)	1.15	1.68	1.19	0.88	0.66
EV/EBITDA (X)	11.23	16.30	23.36	12.72	8.72

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。