



2021-08-23

公司点评报告

买入/维持

华宏科技(002645)

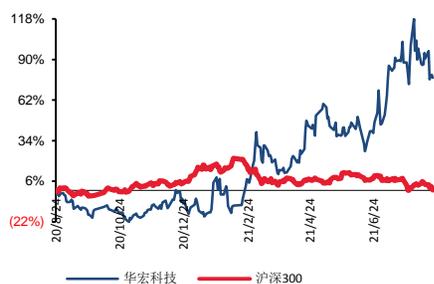
目标价: 25

昨收盘: 18.19

工业 资本货物

财报质量显著提升, 稀土回收有望持续引领业绩高增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	583/458
总市值/流通(百万元)	10,599/8,333
12个月最高/最低(元)	22.35/8.07

相关研究报告:

华宏科技(002645)《并购江西万弘, 稀土回收版图再扩大; 再生资源长期受益碳中和》--2021/05/05

华宏科技(002645)《现金流大幅改善, 盈利能力显著增强; 稀土回收等再生资源潜力大》--2021/04/19

华宏科技(002645)《业绩超预期; 稀土回收弹性大具备较大成长空间、废钢长期受益碳中和》--2021/04/12

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 2021 中报, 实现营收 31.57 亿元, 同比增长 164.82%, 净利润 2.57 亿元(扣非 2.40 亿元), 同比增长 240.65% (扣非同比增长 268.68%); 基本每股收益 0.44 元。

财报质量显著提升; 稀土回收引领业绩多点开花。

报告期, 公司经现净额 4.65 亿元, 同比增长 456.94%, 收现比 111.17%, 在较好的水平上再次提升; ROE(加权) 8.26%, 同比提升 5.12 个百分点; 经现净额及盈利能力均大幅提升。报告期资产负债率 26.18%, 维持在较低水平。报告期, 公司毛利率由于成本上升等因素, 小幅下降 0.67 个百分点至 15.88, 但公司费用控制得力, 期间费用率下降 2.51 个百分点至 7.32%, 使得公司整体净利率水平超 2 个百分点至 8.31%。

稀土回收等板块的高景气及持续增长, 是公司财报质量提升的重要原因。报告期内, 公司再生资源加工设备业务实现营业收入 6.8 亿元, 较上年同期增长 93.88%; 再生资源运营-废钢及报废汽车业务实现营业收入 7.48 亿元, 较上年同期增长 334.19%; 稀土回收料综合利用业务实现营业收入 13.28 亿元, 较上年同期增长 308.62%; 电梯部件业务板块实现营业收入 3.83 亿元, 较上年同期增长 17.24%。

新能源推动稀土需求大幅增长; 公司内生+外延, 稀土回收产能持续扩张。 2020 下半年以来, 稀土景气度高, 镨钕氧化物从去年同期的 26 万元/吨涨至目前的超过 60 万元/吨左右。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; 新能源汽车单车钕铁硼用量约 3~6 千克, 是传统汽车的 3~5 倍, 新能源汽车的高增长将为高性能钕铁硼永磁材料行业提供广阔的市场空间。

公司持续加码稀土回收业务, 报告期完成了对江西万弘的并购, 公司废旧磁材总处理能力超过 2 万吨, 产能超过 6000 吨, 进一步强化了磁材回收龙头地位。同时, 公司联合南方稀土, 成立赣州华卓兴建年处理 6 万吨磁材废料综合利用项目, 该项目预计今年底有望投产, 未来将为公司稀土回收增产扩能提供重要支撑, 也将支撑稀土回收业务成为公司重要的业绩增长推动力。

废钢板块长期受益“碳中和”、十四五废钢需求有望倍增, 汽车拆解有望释放 20 亿加工设备市场。 去年下半年以来, 废钢价格持续上涨,

行业持续高景气，在“碳中和”推动下，电炉钢产能提升势在必行，也必将带动废钢加工设备、废钢加工业务维持长期高景气。公司废钢板块有望持续稳健增长。

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。

2021年上半年全国废钢消耗总量13795万吨，同比去年增加4420万吨，增幅47.1%，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。根据中国废钢铁应用协会预测，废钢铁资源每年增加约1000-1500万吨，到2030年，废钢的资源量将占到钢产量的40%-50%。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。

盈利预测与投资建议：鉴于公司再生资源板块的强劲增长，我们小幅上调公司盈利预测，预计公司2021~2023年净利分别为4.63亿元、5.79亿元、7.23亿元，对应PE分别为17倍、13倍、11倍。公司稀土业务增长潜力大，废钢板块长期受益碳中和，维持“买入”评级。

风险提示：废钢设备需求不及预期；稀土价格出现超预期波动、扩产不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020E	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3376	6234	7905	9622
(+/-%)	56.22	84.66	26.80	21.72
净利润(百万元)	225	532	689	868
(+/-%)	0.26	1.36	0.30	0.26
摊薄每股收益(元)	0.39	0.91	1.18	1.49
市盈率(PE)	23.49	20.51	15.81	12.56

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

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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	zhafll@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

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。