



2021-10-28

公司点评报告

买入/维持

华宏科技(002645)

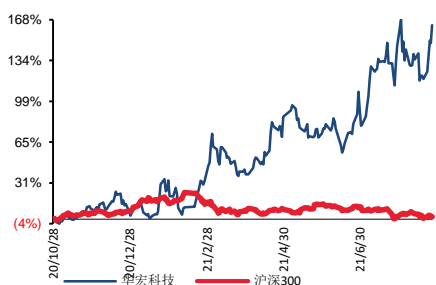
目标价: 29

昨收盘: 20.19

机械设备 专用设备

盈利能力持续增强；稀土+废钢的再生资源运营业务持续增长确定性强

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	582/582
总市值/流通(百万元)	11,759/11,759
12个月最高/最低(元)	23.40/8.07

相关研究报告:

华宏科技(002645)《财报质量显著提升,稀土回收有望持续引领业绩高增长》--2021/08/23

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

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 三季报, 实现营收 49.01 亿元, 同比增长 116.32%; 实现归母净利 3.91 亿元(扣非 3.68 亿元), 同比增长 134.71% (扣非同比增长 179.63%)。

Q3 单季度, 公司营收 17.44 亿元, 同比增长 62.45%; 净利 1.34 亿元, 同比增长 47.05%。

盈利能力持续增强; 再生资源运营持续增长确定性强。

报告期, 公司净利率小幅提升 0.71 个百分点至 8.12%, ROE(加权) 12.37%, 报告期公司 ROE(加权) 12.37%, 同比增加 5.89 个百分点; 盈利能力持续提升; 资产负债率同比增长 3.85 个百分点至 26.15%, 维持在较低水平, 流动比率、速动比率分别为 2.16、0.97, 整体债务风险较低; 经现净额 2.91 亿元, 同比增加 147.28%, 延续改善趋势。在 6 月份并表江西万弘后, 公司稀土回收及再生资源业务持续扩张, 是公司业绩大幅增长的主要原因。近期国务院发布的《2030 年前碳达峰行动方案》明确, 再生资源利用是“碳达峰十大行动”中“工业领域碳达峰行动”的重要举措, 公司稀土回收产能扩张潜力大, 废钢业务也将持续受益碳减排政策的推进, 再生资源运营业务持续高增长确定性强。

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 年下半年以来, 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 70 万元/吨。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, 在完成对江西万弘的并购后, 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。《2030 年前碳达峰行动方案》明确指出：大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺。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：预计公司 2021~2023 年净利分别为 5.32 亿元、6.89 亿元、8.68 亿元，对应 PE 分别为 21 倍、16 倍、13 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)	23.48	21.38	16.48	13.09

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)					
	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
货币资金	304	303	593	1034	1582
应收和预付款项	299	386	567	722	771
存货	527	975	1426	1724	2148
其他流动资产	144	344	379	401	423
流动资产合计	1274	2008	2965	3881	4924
长期股权投资	17	58	58	58	58
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	442	563	563	563	563
在建工程	114	49	67	88	111
无形资产开发支出	70	223	223	223	223
长期待摊费用	1	1	1	1	1
其他非流动资产	18	20	20	20	20
资产总计	2544	3937	4913	5849	6916
短期借款	15	168	168	168	168
应付和预收款项	388	567	1020	1298	1576
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	147	195	210	252	288
负债合计	550	931	1398	1718	2032
股本	463	568	568	568	568
资本公积	820	1530	1530	1530	1530
留存收益	599	779	1198	1726	2094
归母公司股东权益	1955	2965	3464	4070	4808
少数股东权益	39	42	50	61	75
股东权益合计	1994	3006	3514	4131	4883
负债和股东权益	2544	3937	4913	5849	6916

现金流量表(百万)					
	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	85	243	309	511	664
投资性现金流	-90	-531	22	21	22
融资性现金流	-27	289	-41	-91	-138
现金增加额	-31	-1	290	441	548

利润表(百万)					
	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
营业收入	2161	3376	6234	7905	9622
营业成本	1706	2895	5206	6623	8042
营业税金及附加	15	17	37	47	56
销售费用	86	38	71	89	108
管理费用	180	234	449	530	630
财务费用	-1	9	4	1	-3
资产减值损失	2	2	2	2	2
投资收益	4	5	10	12	15
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	216	254	606	794	1008
其他非经营损益	-1	-1	30	30	30
利润总额	215	253	636	824	1038
所得税	33	25	95	124	156
净利润	182	229	540	700	882
少数股东损益	3	3	9	11	14
归母股东净利润	179	225	532	689	868

预测指标					
	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E
毛利率	0.21	0.14	0.16	0.16	0.16
销售净利率	0.08	0.07	0.09	0.09	0.09
销售收入增长率	0.13	0.56	0.85	0.27	0.22
EBIT 增长率	0.14	0.10	1.47	0.31	0.27
净利润增长率	0.14	0.26	1.36	0.30	0.26
ROE	0.09	0.08	0.15	0.17	0.18
ROA	0.07	0.06	0.11	0.12	0.13
ROIC	7.33%	5.42%	10.86%	12.19%	13.23%
EPS (X)	0.31	0.39	0.91	1.18	1.49
PE (X)	27.59	23.48	21.38	16.48	13.09
PB (X)	2.01	1.74	3.20	2.72	2.30
PS (X)	1.68	1.49	1.71	1.29	1.00
EV/EBITDA (X)	16.30	19.02	22.63	16.55	12.29

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。