

华宏科技 (002645)

2022 年一季报点评: 盈利超预期, 稀土资源龙头再启航

买入 (维持)

2022 年 04 月 27 日

证券分析师 杨件

执业证书: S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

执业证书: S0600121040010

wangqy@dwzq.com.cn

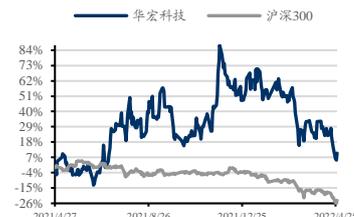
盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	6,777	9,100	11,000	12,100
同比	100.75	34.28	20.88	10.00
归属母公司净利润 (百万元)	532	851	1,058	1,216
同比	136.20	59.86	24.43	14.87
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.91	1.46	1.82	2.09
P/E (现价&最新股本摊薄)	17.96	11.24	9.03	7.86

事件: 公司发布 2022 年一季报: 公司 2022Q1 年实现收入 23.5 亿元, 同比增长 70%; 归母净利润为 2.54 亿元, 同比增长 89%。

点评:

- **业绩表现亮眼, 盈利增长持续兑现。** 公司 2022 年 Q1 归母净利润为 2.54 亿元, 位于此前发布的业绩预告中值, 超过我们之前的预期。公司 2021Q4 归母净利润为 1.4 亿元, 公司已实现从 2021Q2-2022Q1 连续三个季度环比持续增长, 公司作为稀土资源龙头实现盈利持续增长。
- **限制政策废止, 公司有望率先受益。** 江西省政府于 2021 年 11 月发文废止了《江西省人民政府办公厅关于进一步加强稀土生产经营管理的通知》。该文件的废止意味着, 新的稀土回收项目审批成为可能; 而公司作为业内稀土资源回收的龙头, 有望率先受益。
- **回收版图持续扩张:** 从 2020 年收购鑫泰科技开始, 2021 年 5 月公司又完成了对江西万宏 (2021 年可处理废旧磁性材料 6000 吨) 100% 股权的收购; 且公司于 2022 年 2 月在投资者问答中表示, 公司目前正积极推进万宏剩余的 6000 吨产能批复的相关工作。
- **稀土行业: 拥抱新能源+节能化, 景气持续:** 受益下游需求景气, 稀土价格维持高位; 即使经过季节性调整, 4 月份氧化镨钕均价仍高达 86 万元/吨的水平, 仍处历史高位; 目前氧化镨钕库存仅为 3411 吨, 同比下滑 16%, 低库存水平托底稀土价格。中长期来看下游需求特别是新能源车、工业电机等持续高景气; 稀土供给实行配额制, 特别是相对于高速增长的需求而言, 供需缺口短期难以缓解, 稀土价格有望长期维持高位。
- **传统业务: 经营稳健。** 公司废钢加工设备订单量实现较快增长, 再生资源运营业务也实现新突破。公司电梯部件业务克服了关键原材料短缺、大宗商品价格上涨等多重不利因素, 公司盈利能力保持稳定。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预测公司 2022-2024 年收入分别为 91/110/121 亿元, 同比增长 34%/21%/10%; 基于公司 2022Q1 业绩, 我们将公司 2022-2023 年归母净利润由 6.8/8.0 上调至 8.5/10.6 亿元, 即公司 2022-2024 年归母净利润为 8.5/10.6/12.2 亿元, 同比增长 60%/24%/15%, 对应 PE 分别为 11/9/8x。考虑稀土行业持续景气, 公司回收业务持续推进, 盈利持续增长可期; 且对标稀土业同业, 公司作为稀土资源龙头理应享受更高估值, 因此维持公司“买入”评级。
- **风险提示:** 稀土价格波动; 公司业务扩张不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.42
一年最低/最高价	13.01/27.96
市净率(倍)	2.55
流通 A 股市值(百万元)	7,726.24
总市值(百万元)	9,557.78

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.44
资产负债率(% ,LF)	28.17
总股本(百万股)	582.08
流通 A 股(百万股)	470.54

相关研究

- 《华宏科技(002645): 2021 年三季报点评: 业绩超预期, 稀土废料盈利兑现》
2021-10-29
- 《华宏科技(002645): 稀土再生资源龙头, 充分受益稀土涨价》
2021-07-13
- 《华宏科技(002645): 稀土再生资源龙头, 发展进入快车道》
2021-05-10

华宏科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,989	3,991	5,284	6,305	营业总收入	6,777	9,100	11,000	12,100
货币资金及交易性金融资产	398	623	1,217	1,826	营业成本(含金融类)	5,712	7,500	9,050	9,950
经营性应收款项	568	1,017	1,229	1,352	税金及附加	29	55	66	73
存货	1,961	2,260	2,727	2,999	销售费用	46	67	77	85
合同资产	0	0	0	0	管理费用	207	300	385	387
其他流动资产	61	90	111	129	研发费用	261	387	440	484
非流动资产	2,172	2,399	2,672	2,980	财务费用	7	-3	-13	-31
长期股权投资	58	61	63	65	加:其他收益	84	127	154	169
固定资产及使用权资产	657	758	878	982	投资净收益	7	11	6	4
在建工程	138	188	248	328	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	221	191	161	131	减值损失	-24	0	0	0
商誉	1,042	1,142	1,262	1,412	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	4	5	7	营业利润	582	932	1,154	1,326
其他非流动资产	54	54	54	54	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	5,161	6,390	7,956	9,285	利润总额	580	932	1,154	1,326
流动负债	1,524	1,890	2,383	2,479	减:所得税	39	69	81	93
短期借款及一年内到期的非流动负债	200	266	416	302	净利润	541	863	1,073	1,233
经营性应付款项	827	1,091	1,316	1,447	减:少数股东损益	9	12	15	17
合同负债	261	300	362	398	归属母公司净利润	532	851	1,058	1,216
其他流动负债	237	233	289	331	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.91	1.46	1.82	2.09
非流动负债	39	39	39	39	EBIT	582	791	982	1,122
长期借款	9	9	9	9	EBITDA	676	979	1,208	1,387
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.71	17.58	17.73	17.77
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	7.85	9.35	9.62	10.05
其他非流动负债	28	28	28	28	收入增长率(%)	100.75	34.28	20.88	10.00
负债合计	1,562	1,928	2,421	2,517	归母净利润增长率(%)	136.20	59.86	24.43	14.87
归属母公司股东权益	3,486	4,337	5,395	6,611					
少数股东权益	112	124	139	157					
所有者权益合计	3,599	4,461	5,535	6,768					
负债和股东权益	5,161	6,390	7,956	9,285					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	195	571	951	1,306	每股净资产(元)	5.99	7.45	9.26	11.35
投资活动现金流	-221	-429	-518	-595	最新发行在外股份(百万股)	582	582	582	582
筹资活动现金流	76	58	136	-127	ROIC(%)	15.54	17.13	17.07	16.00
现金净增加额	48	200	569	584	ROE-摊薄(%)	15.26	19.61	19.62	18.39
折旧和摊销	94	188	226	265	资产负债率(%)	30.27	30.18	30.43	27.11
资本开支	-172	-410	-495	-570	P/E(现价&最新股本摊薄)	17.96	11.24	9.03	7.86
营运资本变动	-493	-445	-392	-227	P/B(现价)	2.74	2.21	1.77	1.45

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

