

需求高景气，稀土永磁龙头业绩亮眼

中科三环 (000970)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 中科三环发布 2022 年一季度报, 公司实现营业收入 21.59 亿元, 同比增长 67.97%; 实现归属于母公司股东的净利润 1.66 亿元, 同比增长 229.79%; 实现扣非归母净利润 1.59 亿元, 同比增长 229.34%。基本每股收益 0.15 元。
- **钕铁硼景气, 公司 Q1 业绩继续高增长。** 业绩亮眼主要得益于钕铁硼产品价格大幅上涨、公司加大市场开拓力度带动产品订单增长、以及原材料集中采购带来成本控制优势。根据公司在投资者问答中披露的信息, 公司大部分订单价格 2-3 个月调整一次。按照 3 个月订单周期观测下游需求情况, 2021 年 4 季度下游新能源汽车、风电等领域的需求持续旺盛, 对上游钕铁硼磁材的需求量较大, 公司 Q1 订单价格与产销量大幅增长。百川盈孚数据显示, 2022 年 1 季度国内烧结钕铁硼 H35 毛坯市场均价为 344.38 元/公斤, 同比上涨 78.05%, 环比上涨 24.73%, 是本轮涨价周期中价格上涨速度最快的一个季度。公司对外销售的产品主要为高端钕铁硼成品, 由于加工工艺领先、产品性能高端, 使公司产品售价在本轮涨价周期中尽享红利。
- **扩产顺利推进, 业绩弹性可期。** 公司现有钕铁硼毛坯产能总计 2.15 万吨/年, 计划今年扩产 1 万吨烧结钕铁硼毛坯产能, 目前项目推进顺利, 预计 2022 年底或 2023 年初完成扩产, 届时将具备烧结钕铁硼毛坯产能 3 万吨和粘结钕铁硼毛坯产能 1500 吨, 合计产能将达到 3.15 万吨。2022Q1 公司已完成 6.77 亿的配股募资, 用于宁波科宁达基地新建及技改项目(新增烧结钕铁硼磁体合金毛坯产能 3262.5 吨)和中科三环赣州基地新建项目(新增烧结钕铁硼毛坯产能 5000 吨)。在现有扩产计划的基础上, 如市场及订单情况继续向好, 公司有望在 2024 年底将烧结钕铁硼产能扩至 5.1 万吨, 对未来业绩形成持续驱动力。
- **布局上游保障原料供给, 集中采购提升成本控制能力。** 钕铁硼中含有 29-32.5%的钕、0.6-8%的镨和少量铽, 其余成分主要为铁和硼, 由于稀土原料钕、镨、铽的价格远高于其他成分, 故钕铁硼成本与稀土原料钕、镨、铽价格高度相关。根据公司披露信息, 原材料价格变动导致的成本传导一般需要 3-6 个月时间。按照 3 个月的成本传导周期观测原材料价格, 2021 年 4 季度氧化镨钕、氧化镨、氧化铽市场均价分别为 77.19 万元/吨、288.93 万元/吨、1051.41 万元/吨, 同比分别上涨 107.67%、60.13%、82.43%, 原材料价格上涨对钕铁硼价格上涨的影响显著。公司参股江西南方稀土高新技术和赣州科力稀土新材料, 与五矿有色签署战略合作协议, 与南方稀土设立赣州合资公司, 对上游资源持续布局, 保障原材料供给、缓解价格波动对成本造成的冲击。2022Q1 公司销售毛利率达到 17.48%, 同比提升 3.1pct。
- **投资建议:** 国际能源供给紧张愈发突出, 全球多国加速新能源汽车、风力发电等碳中和相关领域的产业推进, 将带动中高端钕铁硼下游需

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

研究助理

阎予露

☎: 010-80927659

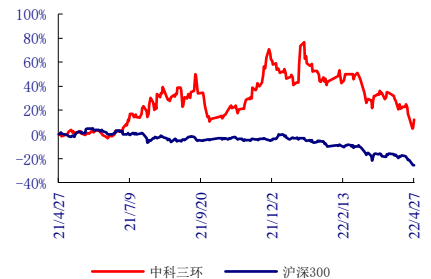
✉: yanyulu@chinastock.com.cn

市场数据

2022-04-27

A 股收盘价(元)	10.39
股票代码	000970
A 股一年内最高价(元)	16.35
A 股一年内最低价(元)	8.96
上证指数	2,886.43
市盈率	2.22
总股本(万股)	121,573
实际流通 A 股(万股)	121,573
流通 A 股市值(亿元)	126

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】公司点评_中科三环_新能源需求旺盛, 永磁景气拉动业绩高增长

求持续旺盛。中科三环作为稀土永磁龙头企业有望持续受益下游需求高增长，产能扩张有利于业绩弹性继续释放。预计公司 2022-2023 年归属于上市公司股东净利润为 5.83、8.27 亿元，对应 2022-2023 年 EPS 为 0.48、0.68 元，对应 2022-2023 年 PE 为 26x、18x，维持“推荐”评级。

风险提示：下游需求不及预期，原材料价格大幅波动，公司新建项目进展不及预期。

分析师简介及承诺

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。阎予露，2011年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_vj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_vj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn