

2022年09月22日

五矿稀土 (000831.SZ)

公司快报

五矿稀土更名中国稀土事件点评-华金有色新材料

有色金属 | 稀土及磁性材料III

投资评级

增持-B(首次)

股价(2022-09-22)

28.08 元

交易数据

总市值(百万元)	27,543.36
流通市值(百万元)	27,543.36
总股本(百万股)	980.89
流通股本(百万股)	980.89
12个月价格区间	48.29/21.35

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.2	-3.59	-5.78
绝对收益	-11.42	-19.41	-28.25

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号: S0910520020001
 liujing1@huajinsc.cn

报告联系人

魏欣

weixin1@huajinsc.cn

相关报告

投资要点

- ◆ **事件:** 9月20日, 公司发布公告称拟将名称由原“五矿稀土股份有限公司”变更为“中国稀土集团资源科技股份有限公司”, 证券简称由“五矿稀土”变更为“中国稀土”, 更名流程预计10月10日临时股东大会表决通过后完成。本次更名主要是由于公司实控人已变更为中国稀土集团。
- ◆ **点评:** 公司实控人变更在9月13日已经完成, 本次更名未带来实质性影响。公司与2021年12月23日发布《关于实际控制人拟参与战略性重组的进展公告》, 9月13日发布公告称五矿股份持有的公司1.58亿股股份已过户登记至中国稀土集团名下, 划转完成后, 公司实控人由中国五矿变更为中国稀土集团, 最终实际控制人仍为国务院国资委。目前, 中国稀土集团直接和间接持有五矿稀土3.93亿股, 占公司股本的40.08%。
- ◆ **稀土行业集中度进一步提升, 两强格局逐渐形成:** 本次合并后, 原有的六大稀土集团中的三家合而为一, 包括中国五矿集团公司、中国南方稀土集团、中国稀有稀土股份有限公司, 重组后的股权结构为: 国务院国资委持有31.21%; 中铝集团、五矿集团旗下中国五矿股份有限公司、赣州稀土集团分别持有20.33%; 中国钢研科技集团有限公司、有研科技集团有限公司分别持有3.9%。集团合计拥有2022年冶炼分离指标的28.96%, 矿产品开采指标的29.62%, 轻稀土开采指标的25.78%, 中重稀土开采指标的67.84%, 南北两大稀土集团格局逐渐形成。
- ◆ **公司为集团稀土主业唯一上市平台, 资源优势明显:** 公司为中国稀土集团现阶段稀土主业唯一上市平台, 集团内尚有中国稀有稀土股份有限公司和南方稀土集团有限公司未曾上市。目前集团现有稀土氧化物资源储量合计831万吨, 包括轻稀土770万吨, 中重稀土61万吨。公司除稀土冶炼分离业务外, 共拥有3座矿山的采矿权, 合计储量为26.61万吨, 包括江华姑婆山、陇川县龙安稀土矿和三明市中山稀土矿, 此外通过华泰鑫拓参股华夏纪元持股的圣功寨稀土矿探矿权和肥田稀土矿探矿权, 目前正在开展圣功寨稀土矿探转采办理工作, 合计储量为17.14万吨REO。
- ◆ **更名有利于打造公司品牌效应, 存在内外部资产整合重组可能。** 此次更名有利于国家对落实稀土产业高质量发展要求, 打造公司持续的品牌效应, 契合稀土行业大整合的有利时机, 根据公司在2021年年报表述, 公司将充分发挥自身在稀土产业运营与上市平台优势, 适时推进内外部稀土资产整合重组。根据公司在投资者问答中表述, 中国稀土集团承诺将自承诺出具日起五年内, 综合运用委托管理、资产重组、股权置换/转让、业务调整或其他合法方式, 稳妥推进相关业务调整或整合以解决同业竞争问题, 公司将积极协同中国稀土集团的产业整合与布局, 推进资本与产业协同创新发展。
- ◆ **投资建议:** 我们预计2022年至2024年每股收益分别为0.46、0.39和0.51元。



净资产收益率分别为 14.9%、11.3% 和 12.9%，首次覆盖给予公司增持-B 投资建议。

- ◆ **风险提示：**下游需求放量不及预期；主要稀土产品价格大幅波动的风险；资产整合重组进度不及预期；疫情影响公司生产经营。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,656	2,973	3,840	3,204	3,720
YoY(%)	0.6	79.5	29.1	-16.6	16.1
净利润(百万元)	279	195	453	381	504
YoY(%)	224.8	-30.0	131.9	-16.0	32.5
毛利率(%)	16.9	12.7	21.3	21.2	22.2
EPS(摊薄/元)	0.28	0.20	0.46	0.39	0.51
ROE(%)	11.2	7.6	14.9	11.3	12.9
P/E(倍)	98.7	141.0	60.8	72.4	54.6
P/B(倍)	11.2	10.6	9.0	8.0	7.0
净利率(%)	16.8	6.6	11.8	11.9	13.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2662	3390	6591	5897	7291	营业收入	1656	2973	3840	3204	3720
现金	308	212	3337	2784	3232	营业成本	1377	2596	3022	2524	2894
应收票据及应收账款	4	220	69	172	107	营业税金及附加	9	4	13	11	12
预付账款	387	52	497	785	703	营业费用	3	5	11	9	9
存货	1521	2381	2160	1632	2718	管理费用	17	53	113	78	76
其他流动资产	442	526	529	525	530	研发费用	13	15	25	21	24
非流动资产	469	487	518	534	545	财务费用	5	32	91	94	80
长期投资	341	344	350	356	363	资产减值损失	-12	-18	-12	-13	-19
固定资产	82	93	117	128	131	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	7	7	8	10	11	投资净收益	0	2	1	0	1
其他非流动资产	38	43	43	40	40	营业利润	291	259	554	455	606
资产总计	3131	3877	7110	6432	7836	营业外收入	26	1	12	15	14
流动负债	573	1166	3926	2859	3751	营业外支出	6	4	6	6	5
短期借款	399	1071	3761	2724	3461	利润总额	312	257	560	464	614
应付票据及应付账款	85	17	104	64	225	所得税	25	50	88	63	87
其他流动负债	89	77	61	71	65	税后利润	286	206	472	401	527
非流动负债	6	10	10	10	10	少数股东损益	7	11	19	21	23
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	279	195	453	381	504
其他非流动负债	6	10	10	10	10	EBITDA	338	325	667	585	731
负债合计	579	1175	3936	2869	3761	主要财务比率					
少数股东权益	91	101	120	141	164	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	981	981	981	981	981	成长能力					
资本公积	740	740	740	740	740	营业收入(%)	0.6	79.5	29.1	-16.6	16.1
留存收益	696	842	1293	1673	2164	营业利润(%)	217.7	-10.9	113.6	-17.9	33.3
归属母公司股东权益	2461	2600	3054	3422	3911	归属于母公司净利润(%)	224.8	-30.0	131.9	-16.0	32.5
负债和股东权益	3131	3877	7110	6432	7836	获利能力					
						毛利率(%)	16.9	12.7	21.3	21.2	22.2
						净利率(%)	16.8	6.6	11.8	11.9	13.6
						ROE(%)	11.2	7.6	14.9	11.3	12.9
						ROIC(%)	10.5	6.9	8.1	8.0	8.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	18.5	30.3	55.4	44.6	48.0
						流动比率	4.6	2.9	1.7	2.1	1.9
						速动比率	0.5	0.4	0.9	1.0	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.8	0.7	0.5	0.5
						应收账款周转率	13.4	26.6	26.6	26.6	26.6
						应付账款周转率	13.6	50.8	50.0	30.0	20.0
						估值比率					
						P/E	98.7	141.0	60.8	72.4	54.6
						P/B	11.2	10.6	9.0	8.0	7.0
						EV/EBITDA	82.0	87.8	42.1	47.2	38.2

现金流量表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-109	-745	570	623	-164
净利润	286	206	472	401	527
折旧摊销	12	10	13	17	19
财务费用	5	32	91	94	80
投资损失	-0	-2	-1	-0	-1
营运资金变动	-366	-1014	-5	112	-790
其他经营现金流	-47	23	0	0	0
投资活动现金流	53	-24	-43	-32	-29
筹资活动现金流	226	695	-92	-106	-95
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.20	0.46	0.39	0.51
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	-0.76	0.58	0.64	-0.17
每股净资产(最新摊薄)	2.51	2.65	3.11	3.49	3.99

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn