三季度业绩增速有所回落，估值及业绩仍匹配

——磁材行业 2022 行业三季报跟踪

相关研究：

《中期业绩保持大幅增长，估值再次进入底部区间》 20220928

行业评级：买入

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-9	-15	-5
绝对收益	-7	-16	-28

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 王攀

证书编号： S0500520120001

Tel： (8621) 50293524

Email： wangpan2@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心名义10层湘财证券研究所

核心要点：

- **新材料行业 2022 年前三季度营收及净利维持双高增，毛利率同比降但净利率同比升，ROE 明显回升并维持高位，营运能力延续改善**

新材料行业营收及净利维持双高增。2022 前三季度行业营收及扣非净利润同比增速分别达到 69.21%和 76.96%，Q2 单季度增速尽管有所回落，但仍处高增水平。

行业毛利率同比走低，但净利率同比仅小幅下滑。2022 前三季度行业毛利率 20.1%，同比去年同期下降 2.36 个百分点。但受益于期间费率的持续下降，同期净利率水平为 11.64%，同比仅下滑 0.28 个百分点。

2022 年前三季度 ROE 水平回升，Q3 单季度有所回落。2022 前三季度行业 ROE 和扣非 ROE 水平分别为 15.21%和 14.23%，同比分别增加 2.88 个百分点和 3.34 个百分点，提升较为明显；2022Q3 单季度扣非 ROE 同比小幅提升、环比有所回落，行业盈利能力维持在较高水平。

2022 前三季度行业现金流状况基本稳定。2022 前三季度行业提供销售及劳务现金占营收比重较 2021 年小幅增加 0.32pct，经营活动现金流量净额占营业收入比重较 2021 年同期提升 1.6pct，较 Q2 边际变动稳定。

- **磁材板块 2022 年前三季度营收及扣非净利润维持高增，毛利率有一定幅度下滑，但受益费率回落，净利率同比变化幅度有限。2022Q3 业绩增速高位回落，但仍维持较高水平增长，存货周转改善带动板块营运周期缩短，ROE 同比提升受益资产周转加快**

板块营收高增，稀土永磁营收增长高于磁材板块整体。2022 前三季度磁材板块实现营收同比增长 58.57%，较 2021 年全年增速提升 1.44 个百分点；单季度看 2022Q3 板块实现营收同比增长 46.91%，受基期影响较 2022Q2 回落 18.58pct。其中，稀土永磁板块 2022 前三季度实现营收同比增长 63.55%，较 2021 全年提升 3.75 个百分点，高于磁材整体板块 2.31 个百分点。单季度看，稀土永磁板块 2022Q3 营收较 Q2 环比小幅增加，同比增长 52.17%，增速较 2022Q2 回落 21.64 个百分点，较磁材板块整体高 5.26 个百分点。

板块扣非净利润占比提升，2022Q3 单季度业绩有所回落但仍维持较高增长。2022 年前三季度磁材板块实现扣非净利润占归母净利润比例为 94%，较 2021 年占比显著提升 8.9 个百分点，盈利质量向好；同期扣非净利润增速为 60.4%，较 2021 年全年回落 3.26 个百分点。单季度看，2022Q3 磁材板块扣非净利润环比 Q2 下降 14.13%；同比增长 47.22%，较 Q2 减缓 27.51 个百分点。其中，稀土永磁板块 2022 年前三季度实现扣非净利润同比增长 80.94%，增速尽管较 2021 年有所回落但仍然保持高速增长，较磁材整体高 20.54pct。单季度看，2022Q3 稀土永磁板块扣非净利润环比 Q2

下降 23.1%；同比增速为 57.62%，较 Q2 大幅减缓 39.86 个百分点。

磁材板块毛利率水平维持下滑态势。2022 前三季度磁材板块整体毛利率水平为 18.66%，较 2021 年同期下滑 2.2 个百分点；其中稀土永磁毛利率为 18.63%，较 2021 年同期下滑 1.78 个百分点。2022Q3 磁材板块毛利率环比 Q2 下滑 1.51 个百分点，较 2021 年同期水平下滑 2.11 个百分点。

受益于费率下降，板块净利率水平变动不大。2022 前三季度磁材板块三项费率为 3.37%，较 2021 年同期水平降低 2.93 个百分点；稀土永磁 2022 前三季度三项费率为 2.91%，同比降低 3.79 个百分点。受益于费率下降，2022 前三季度磁材板块净利率水平为 9.1%，同比仅下降 0.55pct，远低于毛利率下滑幅度。其中稀土永磁板块净利率为 9.04%，与 2021 年同期基本持平。

2022Q3 板块现金流状况维持改善态势。现金流方面，2022 前三季度磁材板块提供销售及劳务现金占营收比重为 91.33%，环比 Q2 有所好转。2022Q3 行业经营活动现金流量净额占比较 Q2 消费下滑，但基本仍维持边际好转态势。

❑ 投资建议

磁材板块估值仍位于历史低位，具备估值优势。行业三季度业绩呈现一定分化特征，头部公司第三季度业绩增速相对较高，且业绩增长与估值匹配度较好。四季度以来原料价格企稳缓慢回升，磁材价格稳步走高。需求端，随着稳定房地产相关政策落地及促销费政策后续持续发力，传统领域需求有望回升，而中长期看新兴领域需求增长趋势明确。看好下新兴领域需求持续拉动下，头部企业持续放量增长的机会。维持板块“买入评级”。

❑ 风险提示

产品价格大幅降低，下游需求增长不及预期，政策变动风险，国外供给重启冲击。

正文目录

1 新材料行业 2022 年三季报业绩概览 3
1.1 2022 年前三季度行业营收及净利保持高增 3
1.2 2022Q3 行业毛利率同环均降，但受益费率降低净利率维持较高水平 4
1.3 行业 ROE 水平大幅回升，2022Q3 高位有所回落 6
1.4 行业存货周转及应收回款向好，营运能力改善 6
1.5 2022 前三季度行业现金流状况基本稳定 7
2 磁材板块：业绩增长加快，盈利能力提升 8
2.1 板块营收高增，2022Q3 单季度业绩有所回落但仍维持较高增长 8
2.2 磁材板块毛利率水平维持下滑态势 9
2.3 磁材板块营运效率明显提升 12
2.4 ROE 同比大幅提升，Q3 虽有回落但仍处于高位水平 12
2.5 磁材板块现金 Q3 维持改善态势 13
3 投资建议 14
4 风险因素 14

图表目录

图 1 新材料行业 2022 年前三季度营收维持高增态势 3
图 2 2022Q3 新材料行业单季度营收保持高增 3
图 3 新材料行业 2022 前三季度归母净利润及增速 4
图 4 新材料行业 2022 前三季度扣非净利润及增速 4
图 5 新材料行业 2022Q3 归母净利润及增速 4
图 6 新材料行业 2022Q3 扣非净利润及增速 4
图 7 新材料行业 2022 前三季度毛利率同比大幅下滑 5
图 8 新材料行业 2022Q3 毛利率延续下滑态势 5
图 9 新材料行业 2022Q3 三项费率改善趋于稳定 5
图 10 新材料行业 2022 前三季度净利率同比仅小幅回落 6
图 11 新材料行业 2022Q3 净利率回落但仍处于较高位置 6
图 12 新材料行业 2022 前三季度 ROE 水平同比大幅提升 6
图 13 新材料行业 2022Q3 ROE 环比回落，同比仍处高位 6
图 14 新材料行业 2022 年前三季度营运能力有所改善 7
图 15 2022 前三季度新材料行业现金流状况基本稳定 7
图 16 新材料行业 2022Q3 现金流量净额同比小幅改善 7
图 17 2022 前三季度磁材板块营收增速较 2021 全年略升 8
图 18 2022Q3 磁材板块单季度营收增速较 Q2 有所回落 8
图 19 2022 前三季度稀土永磁板块营收维持较高增速 8
图 20 2022Q3 稀土永磁板块营收同比增速回落 8

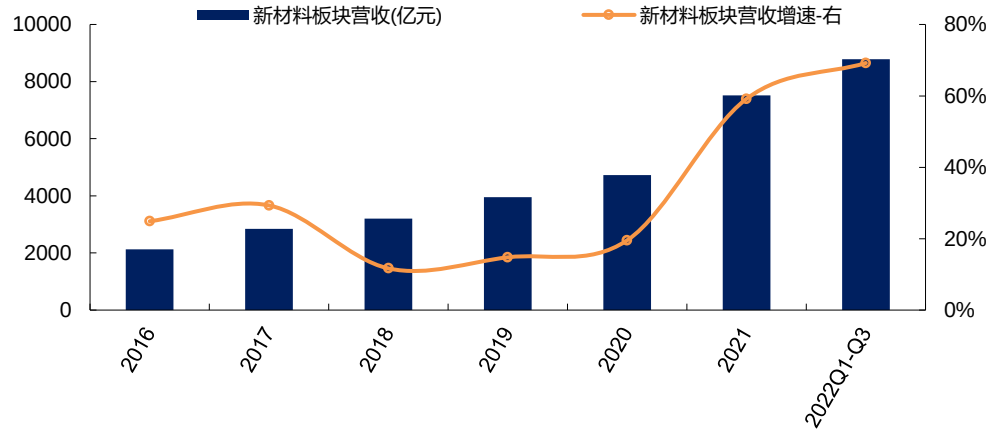
图 21 2022 前三季度磁材板块扣非净利润保持高增.....9
图 22 2022Q3 磁材板块单季度扣非净利润同比增速放缓.....9
图 23 2022 前三稀土永磁扣非净利润保持高增.....9
图 24 2022Q3 稀土永磁单季度扣非净利润增速大幅放缓.....9
图 25 2022H1 磁材板块毛利率较同期下滑明显.....10
图 26 2022Q2 磁材板块毛利率连续两个季度回升.....10
图 27 2022 前三季度稀土永磁板块毛利率较同期下滑.....10
图 28 2022Q3 稀土永磁毛利率受原料大幅涨价影响.....10
图 29 2022 前三季度磁材板块三项费率较同期大幅下降.....11
图 30 2022 前三季度稀土永磁板块三项费率同比大幅下滑.....11
图 31 2022 前三季度磁材板块净利率小幅下滑.....11
图 32 2022Q3 磁材板块单季度净利率同、环比均有下滑.....11
图 33 2022 前三季度稀土永磁净利率同比基本稳定.....11
图 34 2022Q3 稀土永磁板块净利率同、环比均有回落.....11
图 35 2022 前三季磁材板块营运效率明显提升.....12
图 36 2022 前三季度稀土永磁板块营运效率明显提升.....12
图 37 2022 前三季度磁材板块 ROE 较同期明显提升.....12
图 38 2022Q3 磁材板块 ROE 单季度有所回落.....12
图 39 2022 前三季度稀土永磁板块 ROE 较同期显著提升.....13
图 40 2022Q3 稀土永磁板块单季度 ROE 仍处于高位.....13
图 41 2022 前三季度磁材板块现金流状况较 Q2 好转.....13
图 42 磁材板块 2022Q3 现金流量净额占比延续好转态势.....13
图 43 2022 前三季度稀土永磁板块 ROE 较 Q2 降幅缩窄.....14
图 44 稀土永磁板块 2022Q3 现金流量净流出边际好转.....14

1 新材料行业 2022 年三季报业绩概览

1.1 2022 年前三季度行业营收及净利保持高增

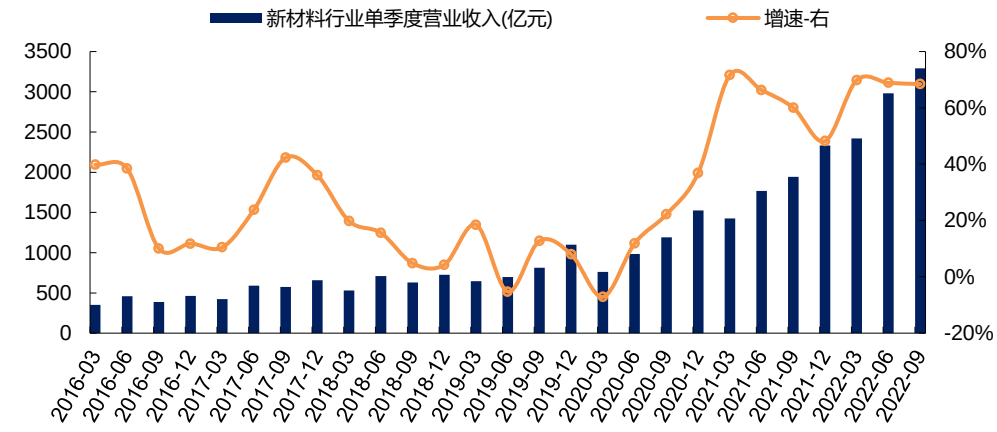
2022 年前三季度新材料行业累计实现营收 8878.8 亿元，同比增长 69.21%，增速较 2021 年大幅提升 10.03 个百分点。单季度看，2022Q3 行业营收 3290.8 亿元，同比增长 68.46%，增速仅较 Q2 下滑 0.42 个百分点，仍然保持较高增速。

图 1 新材料行业 2022 年前三季度营收维持高增态势



资料来源：Wind，湘财证券研究所

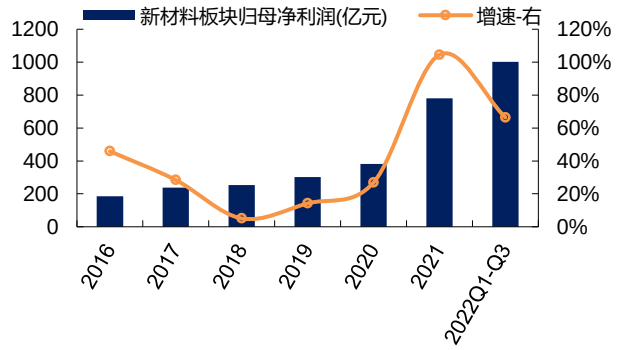
图 2 2022Q3 新材料行业单季度营收保持高增



资料来源：Wind，湘财证券研究所

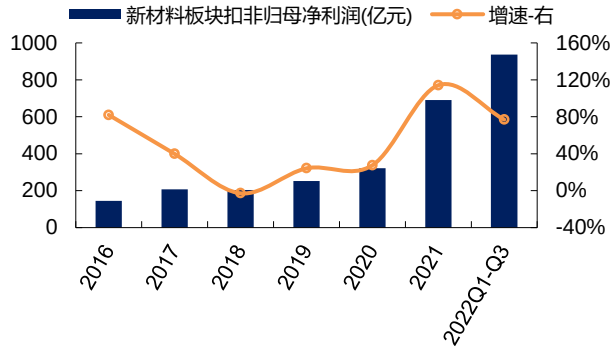
2022 年前三季度新材料行业累计实现归母净利润 1001.52 亿元，同比增长 66.43%，基本保持与收入增长同步；实现扣非净利润 936.86 亿元，同比增长 76.96%，高于同期收入增长。

图 3 新材料行业 2022 前三季度归母净利润及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

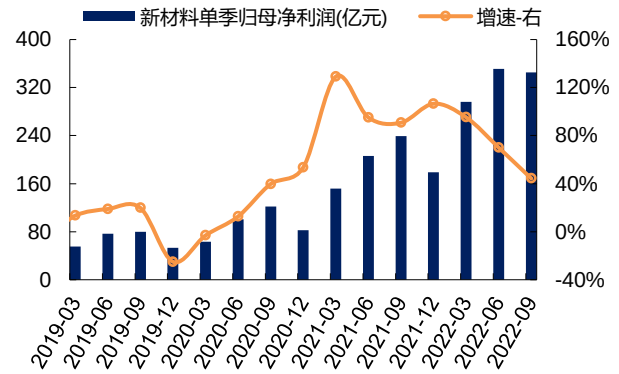
图 4 新材料行业 2022 前三季度扣非净利润及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

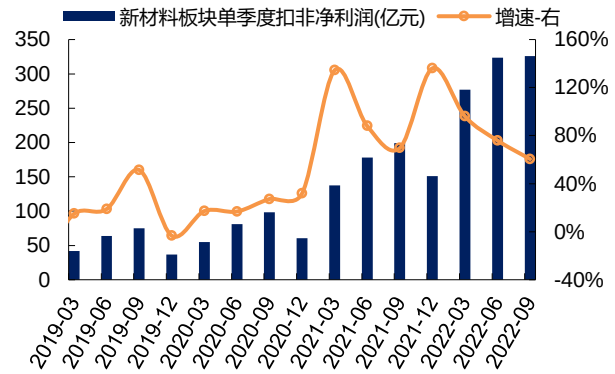
单季度来看，2022Q3 分别实现归母净利润和扣非净利润 345.49 亿元和 325.95 亿元，同比增速分别为 44.3%和 60.46%，分别较 2022Q2 降低 25.76 个百分点和 15.45 个百分点。

图 5 新材料行业 2022Q3 归母净利润及增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 新材料行业 2022Q3 扣非净利润及增速

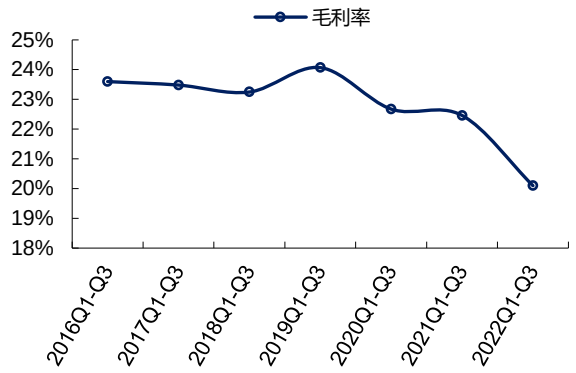


资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.2 2022Q3 行业毛利率同环均降，但受益费率降低净利率维持较高水平

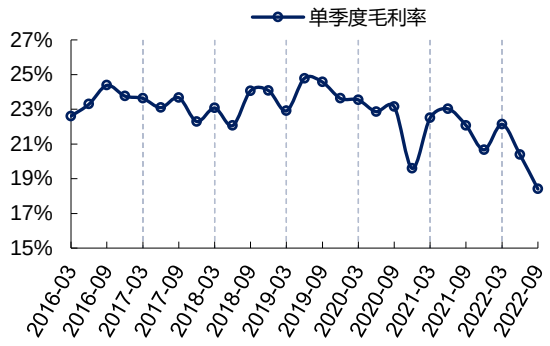
2022 年前三季度新材料行业整体毛利率水平为 20.1%，较去年同期下降 2.36 个百分点，为近年来最低水平。从单季度来看，2022Q3 行业毛利率水平为 18.4%，环比 2022Q2 下滑 1.98 个百分点，同比 2021Q3 下滑 3.66 个百分点，单季度毛利率延续整体走低态势。

图 7 新材料行业 2022 前三季度毛利率同比大幅下滑



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 新材料行业 2022Q3 毛利率延续下滑态势

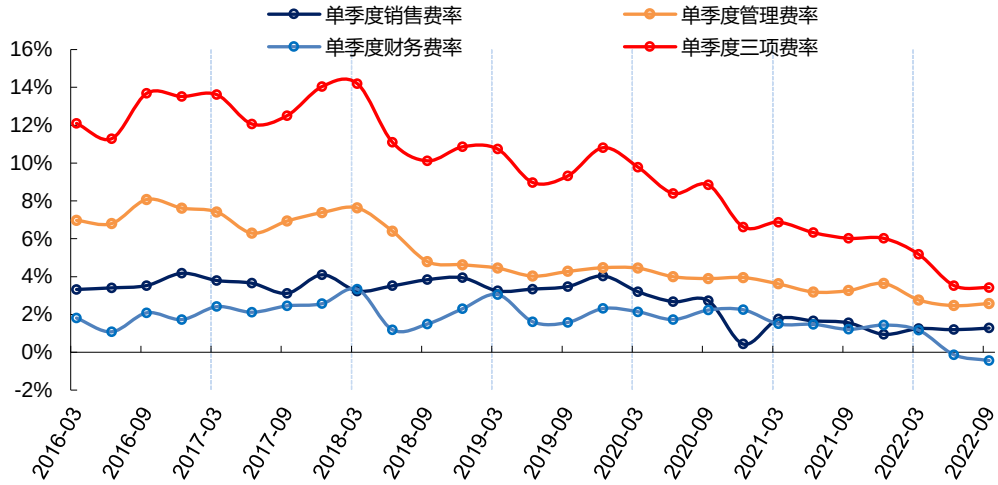


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2022 年前三季度新材料行业三项费率为 3.93%，较 2021 年同期降低 2.4 个百分点。分项来看行业销售/管理/财务费率分别为 1.23%/2.58%/0.12%，较 2021 年同期分别下降 0.4/0.74/1.26 个百分点。

单季度来看，2022Q3 行业三项费率 3.41%，环比 2022Q2 仅减少 0.11 个百分点，整体费率改善趋势趋平。其中单季度销售/管理/财务费率分别为 1.28%/2.58%/-0.44%，环比变动分别为+0.09pct/+0.11pct/-0.31pct。

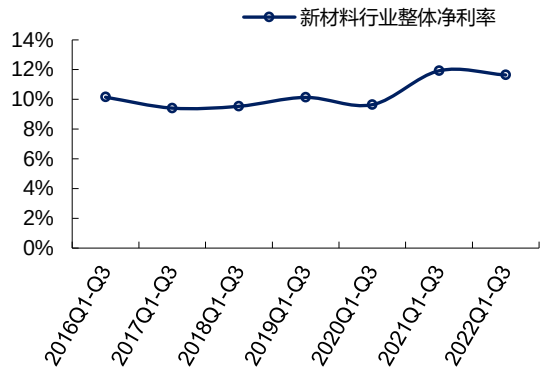
图 9 新材料行业 2022Q3 三项费率改善趋于稳定



资料来源：Wind，湘财证券研究所

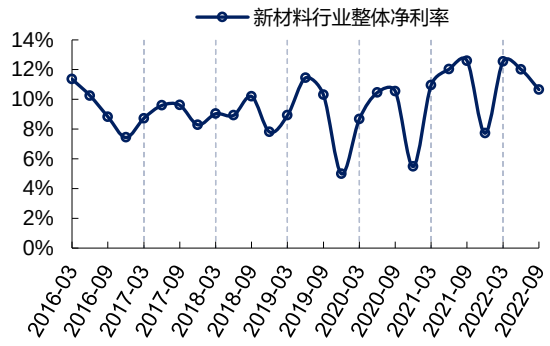
2022 年前三季度新材料行业整体净利率为 11.64%，仅较去年同期下滑 0.28 个百分点。单季度来看，2022Q3 净利率为 10.66%，环比 2022Q2 回落 1.36 个百分点，尽管同比 2021 年同期高点有较大幅度回落，但仍位于历史同期较高水平。

图 10 新材料行业 2022 前三季度净利率同比仅小幅回落



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 11 新材料行业 2022Q3 净利率回落但仍处于较高位置



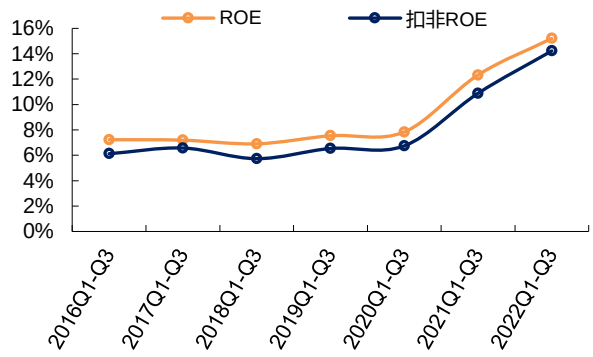
资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.3 行业 ROE 水平大幅回升，2022Q3 高位有所回落

2022 年前三季度新材料行业整体 ROE(平均)及扣非后 ROE(平均)水平分别为 15.21%和 14.23%，较 2021 年同期分别增加 2.88 个百分点和 3.34 个百分点。

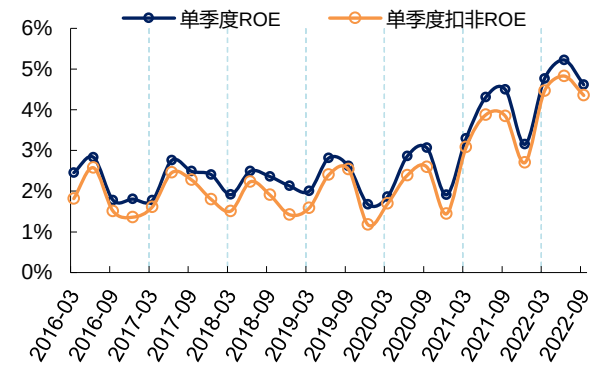
2022Q3 行业单季度的 ROE 及扣非 ROE 分别为 4.61%和 4.35%，同比分别提升 0.12 个百分点和 0.51 个百分点，环比 2022Q2 分别回落 0.61 个百分点和 0.48 个百分点。ROE 及扣非 ROE 三季度尽管环比有所回落，但仍维持在近 5 年来同期最高单季度盈利能力水平。

图 12 新材料行业 2022 前三季度 ROE 水平同比大幅提升



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 13 新材料行业 2022Q3 ROE 环比回落，同比仍处高位



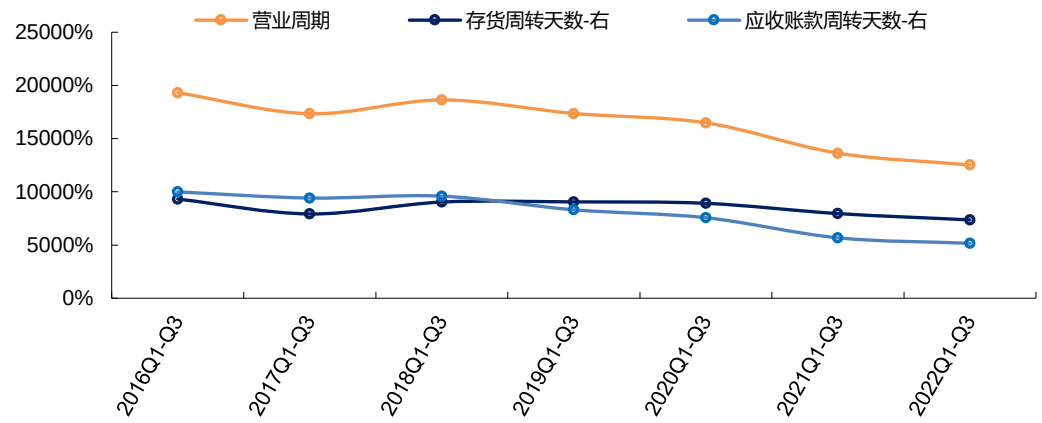
资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.4 行业存货周转及应收回款向好，营运能力改善

2022 年前三季度新材料行业总营业周期较去年同期缩短 11 天，由存货周转加快和应收账款回款加速两者共同驱动。其中同期行业存货周转天数为 73.6 天，较去年同期缩短 5.9 天；应收账款周转天数为 51.6 天，较去年同期

缩短 5.1 天。

图 14 新材料行业 2022 年前三季度营运能力有所改善



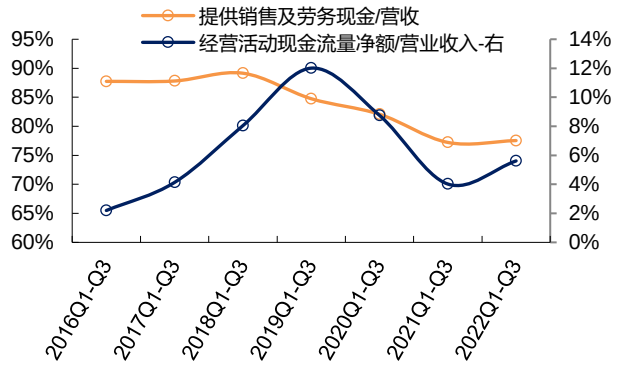
资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.5 2022 前三季度行业现金流状况基本稳定

现金流方面，2022 前三季度新材料行业提供销售及劳务现金占营收比重为 77.54%，较 2021 年小幅增加 0.32pct；经营活动现金流量净额占营业收入比重为 5.62%，较 2021 年同期提升 1.6pct，较 Q2 边际变动稳定。

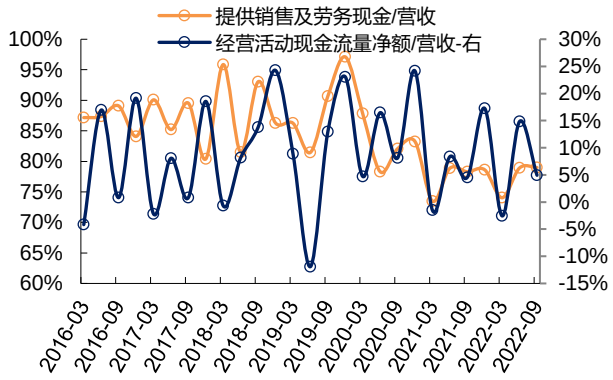
2022Q3 新材料行业提供销售及劳务现金占营收比重为 79%，环比 Q2 基本稳定，较 2021Q3 小幅提升 0.7pct；同期经营活动现金流量净额占比为 4.94%，较 2021Q3 改善 0.39pct。行业现金流状况基本维持边际好转态势，但仍位于历史较低位置。

图 15 2022 前三季度新材料行业现金流状况基本稳定



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 16 新材料行业 2022Q3 现金流量净额同比小幅改善



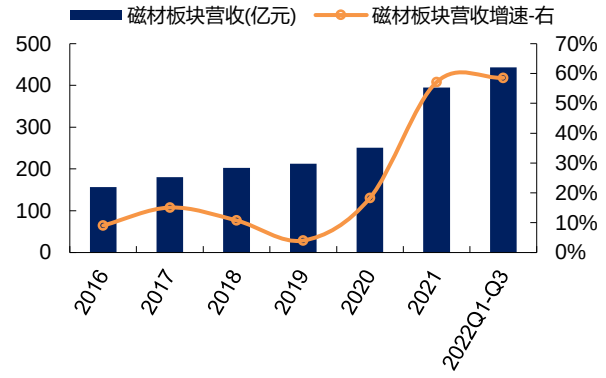
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 磁材板块：业绩增长加快，盈利能力提升

2.1 板块营收高增，2022Q3 单季度业绩有所回落但仍维持较高增长

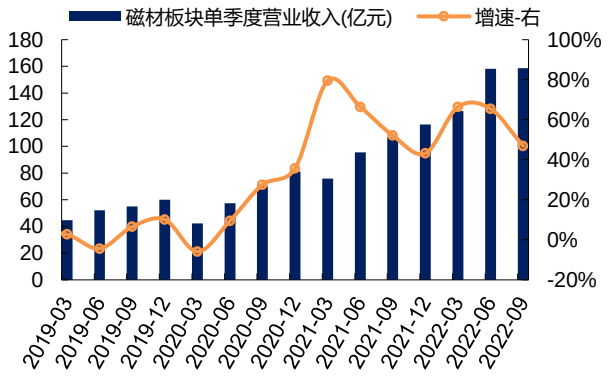
2022 年前三季度磁材板块实现营收 443.3 亿元，同比增长 58.57%，较 2021 年全年增速提升 1.44 个百分点；单季度看 2022Q3 板块实现营收 158.69 亿元，基本与 Q2 持平，同比增长 46.91%，受基期影响较 2022Q2 回落 18.58pct。其中，稀土永磁板块 2022 年前三季度实现营收 281.3 亿元，同比增长 63.55%，较 2021 全年提升 3.75 个百分点，高于磁材整体板块 2.31 个百分点。单季度看，稀土永磁板块 2022Q3 实现营收 103.23 亿元，较 Q2 环比小幅增加，同比增长 52.17%，增速较 2022Q2 回落 21.64 个百分点，较磁材板块整体高 5.26 个百分点。

图 17 2022 前三季度磁材板块营收增速较 2021 全年略升



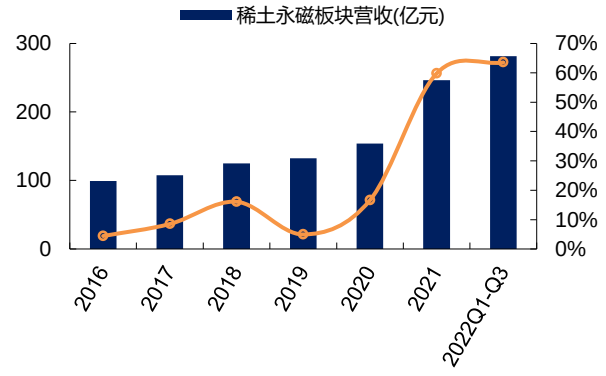
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 18 2022Q3 磁材板块单季度营收增速较 Q2 有所回落



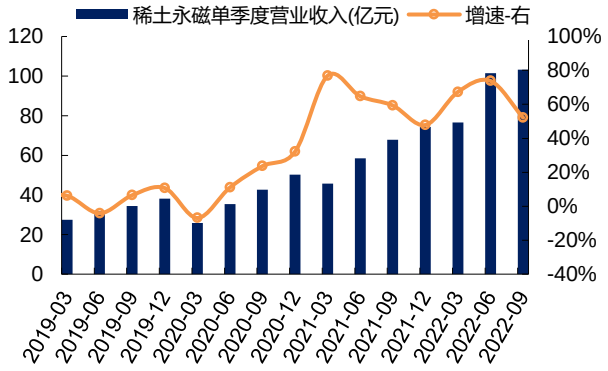
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 19 2022 前三季度稀土永磁板块营收维持较高增速



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 20 2022Q3 稀土永磁板块营收同比增速回落



资料来源：Wind，湘财证券研究所

2022 年前三季度磁材板块实现扣非净利润 36.9 亿元，占归母净利润比

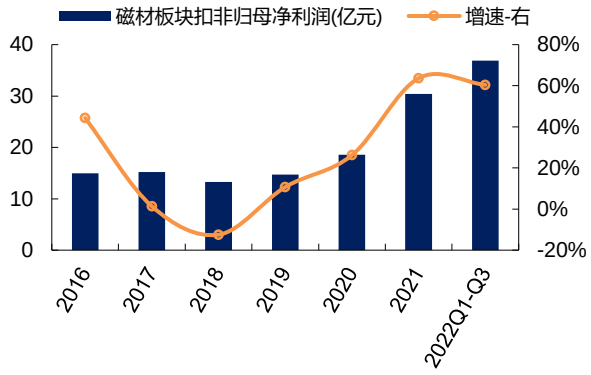
例为 94%，较 2021 年占比显著提升 8.9 个百分点，盈利质量向好；同期扣非净利润增速为 60.4%，较 2021 年全年回落 3.26 个百分点。

单季度看，2022Q3 磁材板块扣非净利润 12.61 亿元，环比 Q2 下降 14.13%；同比增长 47.22%，较 Q2 减缓 27.51 个百分点。

稀土永磁板块 2022 年前三季度实现扣非净利润 23.79 亿元，同比增长 80.94%，增速尽管较 2021 年有所回落但仍然保持高速增长，较磁材整体高 20.54pct。

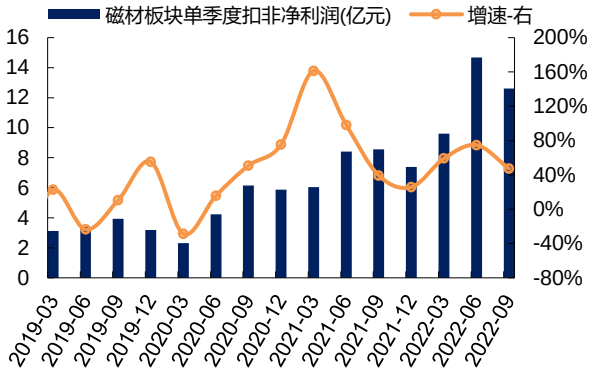
单季度看，2022Q3 稀土永磁板块扣非净利润为 7.69 亿元，环比 Q2 下降 23.1%；同比增速为 57.62%，较 Q2 大幅减缓 39.86 个百分点。

图 21 2022 前三季度磁材板块扣非净利润保持高增



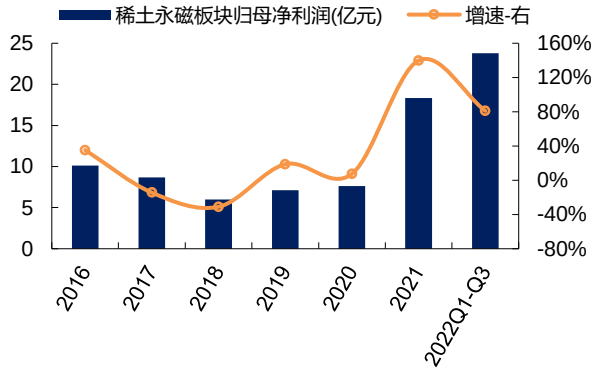
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 22 2022Q3 磁材板块单季度扣非净利润同比增速放缓



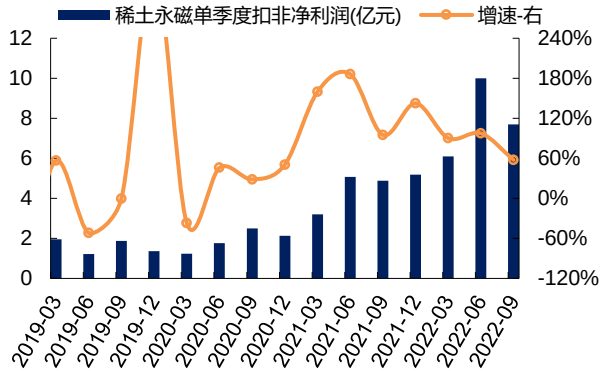
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 23 2022 前三稀土永磁扣非净利润保持高增



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 24 2022Q3 稀土永磁单季度扣非净利润增速大幅放缓



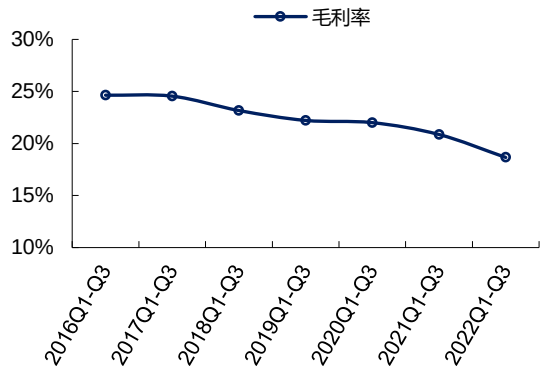
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2.2 磁材板块毛利率水平维持下滑态势

2022 前三季度磁材板块整体毛利率水平为 18.66%，较 2021 年同期下滑 2.2 个百分点；其中稀土永磁毛利率为 18.63%，较 2021 年同期下滑 1.78

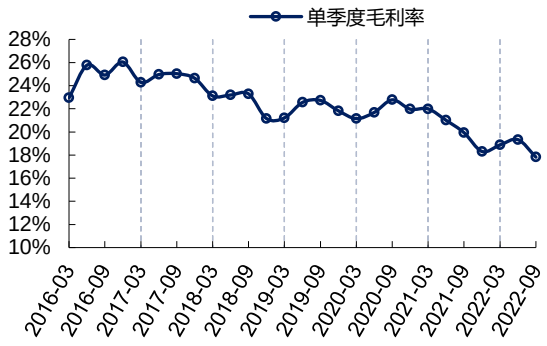
个百分点。单季度来看，2022Q3 磁材板块毛利率 17.82%，环比 Q2 下滑 1.51 个百分点，较 2021 年同期水平下滑 2.11 个百分点；稀土永磁 2022Q3 单季度毛利率为 19.71%，环比 Q2 下滑 2.75 个百分点，较同期水平下滑 1.97 个百分点。Q3 以来，上游稀土原料价格大幅回落，稀土原料 Q2-Q3 大幅波动对稀土永磁行业 Q3 毛利率产生短期压力，但随着 9 月末原料价格降至去年同期水平，四季度以来逐步企稳反弹，预计后续成本压力有望明显减低，Q4 毛利率有望逐步企稳回升。

图 25 2022H1 磁材板块毛利率较同期下滑明显



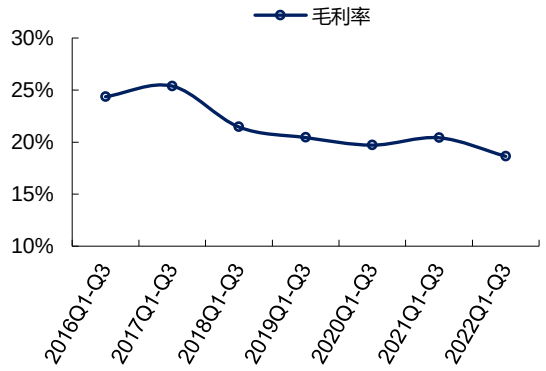
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 26 2022Q2 磁材板块毛利率连续两个季度回升



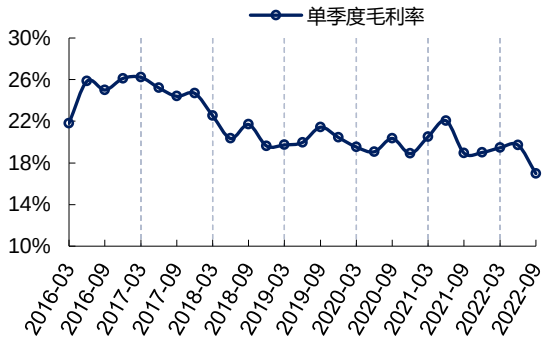
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 27 2022 前三季度稀土永磁板块毛利率较同期下滑



资料来源：Wind，湘财证券研究所

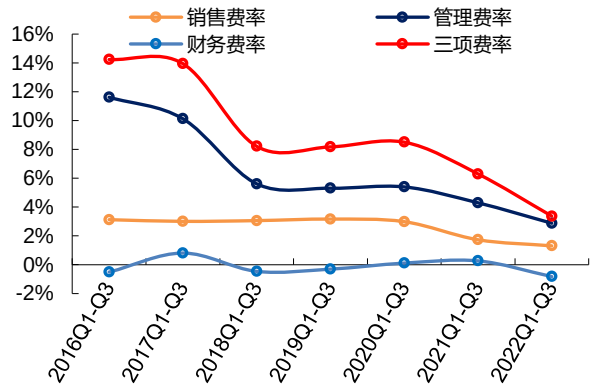
图 28 2022Q3 稀土永磁毛利率受原料大幅涨价影响



资料来源：Wind，湘财证券研究所

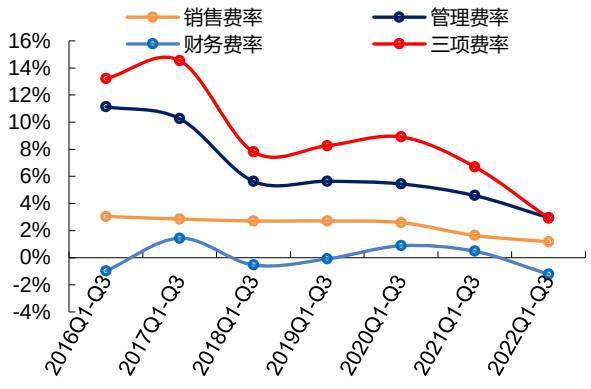
期间费率来看，2022 前三季度磁材板块三项费率为 3.37%，较 2021 年同期水平降低 2.93 个百分点，其中同期销售/管理/财务费率分别为 1.31%/2.88%/-0.82%，同比分别下降 0.42pct/1.42pct/1.09pct。稀土永磁 2022 前三季度三项费率为 2.91%，同比降低 3.79 个百分点，其中销售/管理/财务费率分别为 1.18%/2.95%/-1.22%，同比分别下降 0.46pct/1.63pct/1.7pct。

图 29 2022 前三季度磁材板块三项费率较同期大幅下降



资料来源：Wind，湘财证券研究所

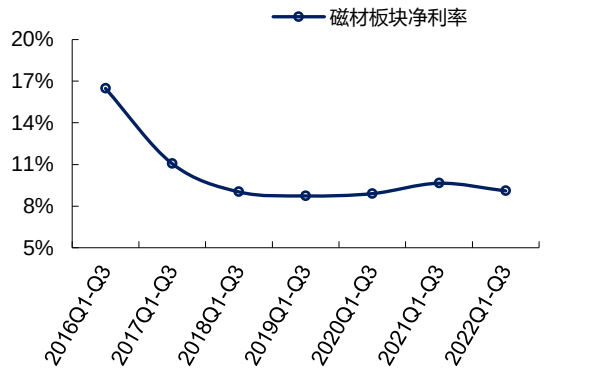
图 30 2022 前三季度稀土永磁板块三项费率同比大幅下滑



资料来源：Wind，湘财证券研究所

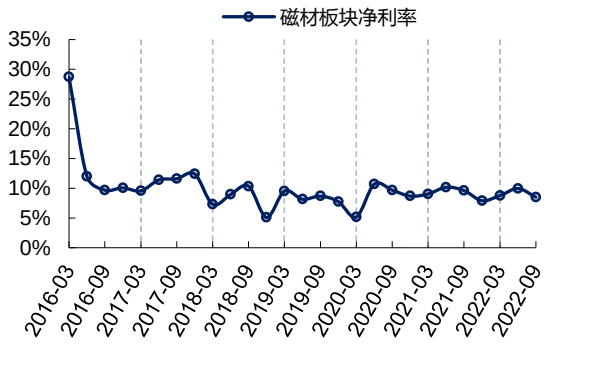
受益于费率下降，2022 前三季度磁材板块净利率水平为 9.1%，同比仅下降 0.55pct，远低于毛利率下滑幅度。其中稀土永磁板块净利率为 9.04%，与 2021 年同期基本持平。单季度看，2022Q3 磁材板块净利率为 8.51%，同、环比分别下降 1.11pct 和 1.44pct；而稀土永磁板块单季度净利率为 8.12%，同、环比分别回落 0.58pct 和 2.15pct。

图 31 2022 前三季度磁材板块净利率小幅下滑



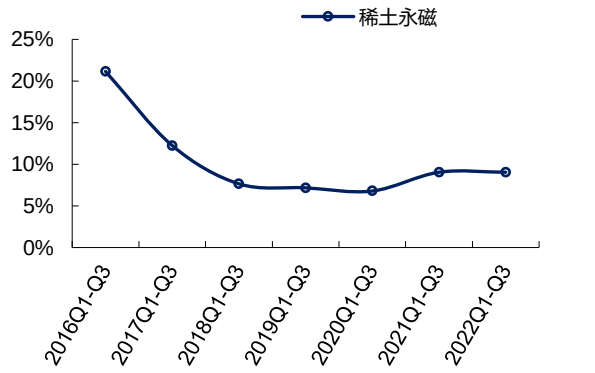
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 32 2022Q3 磁材板块单季度净利率同、环比均有下滑



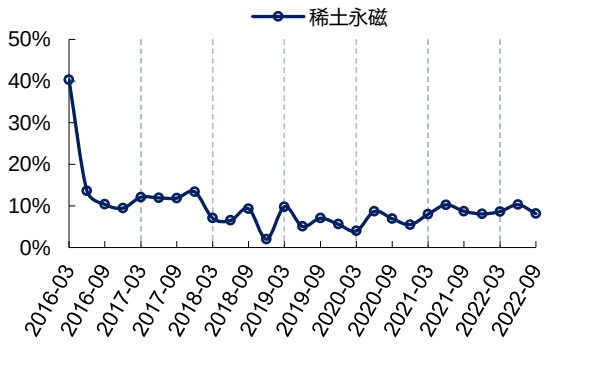
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 33 2022 前三季度稀土永磁净利率同比基本稳定



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 34 2022Q3 稀土永磁板块净利率同、环比均有回落

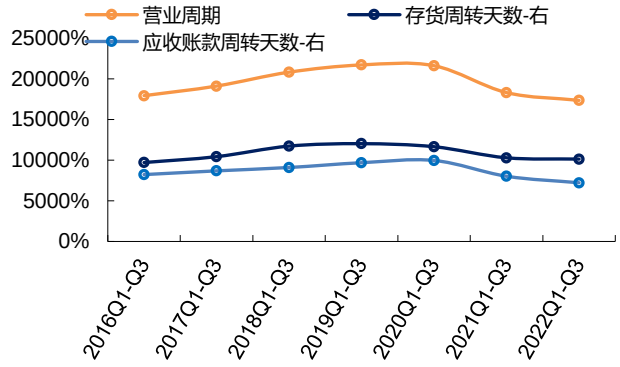


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2.3 磁材板块营运效率明显提升

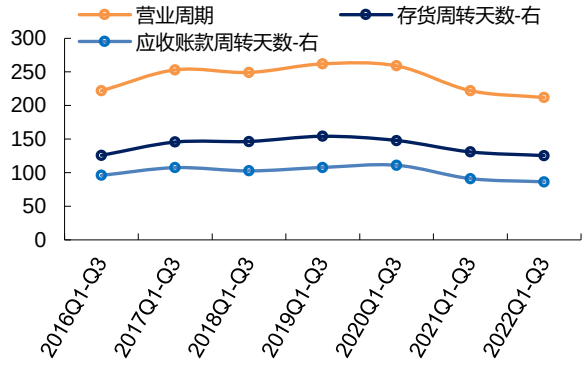
2022 前三季度磁材板块存货及应收账款周转均有所加快，存货周转天数由 2021 年同期 103 天缩减至 101 天，应收账款周转天数由 2021 年同期 80 天缩减至 72 天。同期，稀土永磁板块存货周转天数由 2021 年同期 131 天缩减至 126 天，应收账款天数由去年同期 91 天缩减至 86 天。2022 前三季度磁材板块及稀土永磁板块总资产周转率分别为 0.73 和 0.68，较 2021 年同期分别提升 18.37%和 20.05%，营运效率有较大提升。

图 35 2022 前三季磁材板块营运效率明显提升



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 36 2022 前三季度稀土永磁板块营运效率明显提升

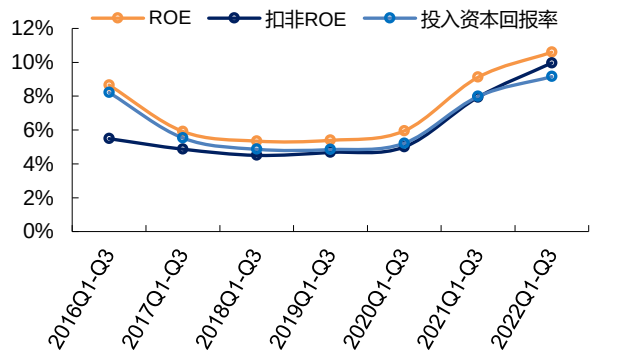


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2.4 ROE 同比大幅提升，Q3 虽有回落但仍处于高位水平

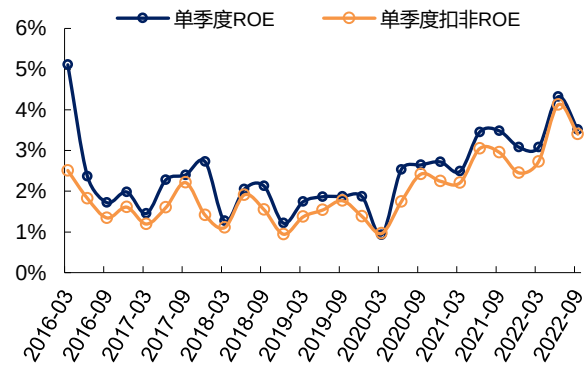
主要受益于营运效率提升，2022 前三季度磁材板块摊薄 ROE 及扣非 ROE 分别为 10.6%和 9.96%，分别较去年同期增幅为 16.3%和 25.6%，而同期投入资本回报率为 9.15%，同比增幅为 14.74%。稀土永磁板块 2022 前三季度摊薄 ROE 受资产周转回升驱动由去年同期 7.67%增加至 9.25%，而扣非 ROE 受益于净利率基本稳定，达到 9.04%，较去年同期增幅为 35.69%。

图 37 2022 前三季度磁材板块 ROE 较同期明显提升



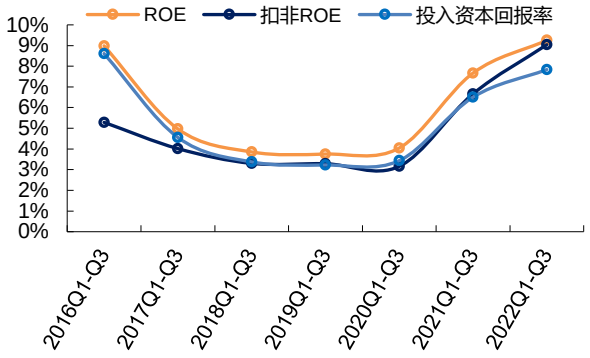
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 38 2022Q3 磁材板块 ROE 单季度有所回落



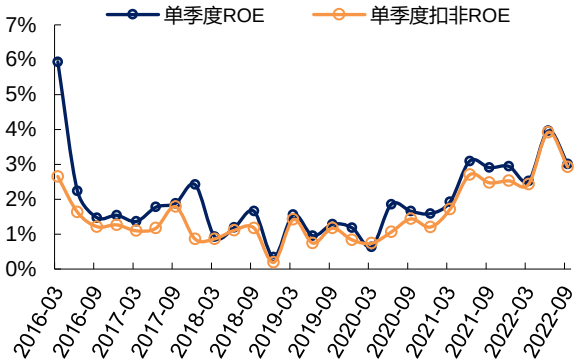
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 39 2022 前三季度稀土永磁板块 ROE 较同期显著提升



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 40 2022Q3 稀土永磁板块单季度 ROE 仍处于高位

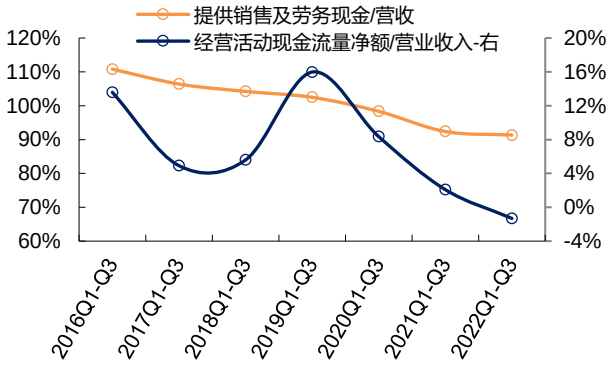


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2.5 磁材板块现金 Q3 维持改善态势

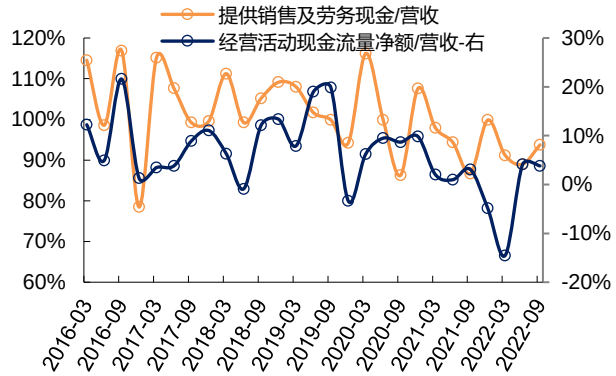
现金流方面，2022 前三季度磁材板块提供销售及劳务现金占营收比重为 91.33%，较 2021 年同期下降 1.05pct，环比 Q2 有所好转；经营活动现金流量净额占营业收入比重为-1.32%，同比由正转负降低 3.4pct。无论是销售回款还是净经营现金流均处于低位，表明经济下行压力加大、原材料价格高位上行对行业资金产生一定的压力。2022Q3 磁材行业经营活动现金流量净额占比由 Q2 的 4.1%小幅下滑至 3.82%，但较 2021 年同期有所增加，现金流状况基本维持边际好转态势，但仍位于历史低位。稀土永磁方面，2022 前三季度销售及劳务现金占营收比重及经营活动现金流量净额占营收比重分别为 83.64%和-7.53%，同比分别降低 3.78pct 和 4.45pct，降幅较 Q2 有大幅收窄；单季度看，2022Q3 板块销售及劳务现金占营收比重同比转为回升，而经营现金流量净额占比由负转正，边际有明显好转。

图 41 2022 前三季度磁材板块现金流状况较 Q2 好转



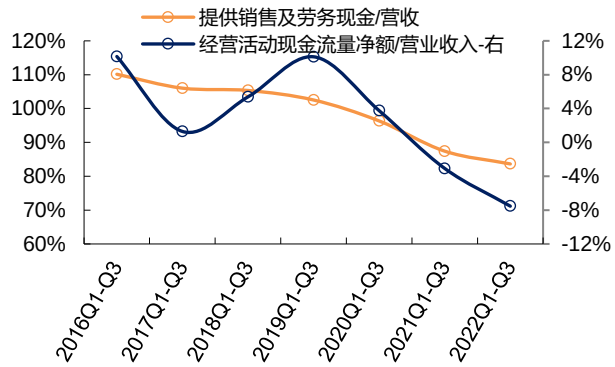
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 42 磁材板块 2022Q3 现金流量净额占比延续好转态势



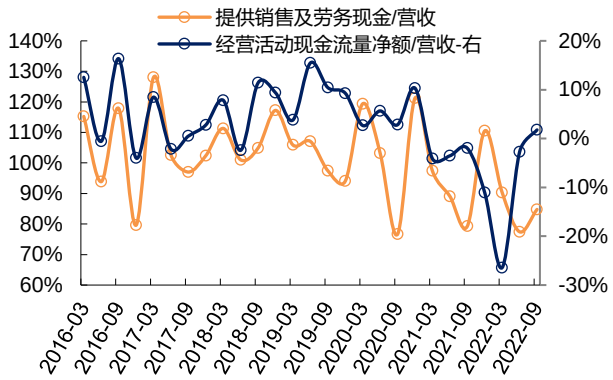
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 43 2022 前三季度稀土永磁板块 ROE 较 Q2 降幅缩窄



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 44 稀土永磁板块 2022Q3 现金流量净流出边际好转



资料来源：Wind，湘财证券研究所

3 投资建议

磁材板块估值仍位于历史低位，具备估值优势。行业三季度业绩呈现一定分化特征，头部公司第三季度业绩增速相对较高，且业绩增长与估值匹配度较好。四季度以来原料价格企稳缓慢回升，磁材价格稳步走高。需求端，随着稳定房地产相关政策落地及促销费政策后续持续发力，传统领域需求有望回升，而中长期看新兴领域需求增长趋势明确。看好下新兴领域需求持续拉动下，头部企业持续放量增长的机会。维持板块“买入评级”。

4 风险因素

产品价格大幅降低，下游需求增长不及预期，政策变动风险，国外供给重启冲击。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。