

## 资产减值及汇兑损失压低业绩，单位产品盈利能力保持稳定

### 核心观点：

- **事件：**中科三环发布 2023 一季度报告，公司实现营业收入 22.15 亿元，同比增长 2.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿元，同比下降 39.12%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.92 亿元，同比下降 42.01%。
- **资产减值及汇兑损失拉低公司业绩。**受汇兑损失及资产减值损失影响，公司一季度业绩比去年同期减少 6498 万元。公司轻稀土库存为 2-3 个月，中重稀土略多一些。按照 3 个月库存周期观测，根据百川盈孚数据，2023 年一季度氧化镨钕、氧化铽、氧化镱价格环比分别下行 1%、12%、5%。稀土原材料价格下跌导致公司报告期资产减值损失 3243 万元。公司近年海外收入占比超过 50%，一季度美元对人民币平均汇率环比下降 4% 引发汇兑损失，导致公司财务费用同比增加 165% 至 4378 万元。
- **单位钕铁硼盈利能力保持稳定。**公司现有烧结毛坯钕铁硼产能 2.5 万吨/年，较去年底增加 3000 吨，较去年同期增加 5000 吨。根据公司在投资者问答中公布的开工率，公司当前整体开工率为 70%，去年同期为 80-90%，据此测算公司今年一季度产销量与去年同期基本一致。且一季度为行业传统淡季，公司后续产销有望持续增长。若剔除汇兑损失及资产减值损失对业绩的影响，本报告期内公司净利润与去年同期基本持平，据此测算公司 23 年 Q1 单吨毛坯钕铁硼盈利能力与去年同期基本持平。考虑到 2022 年一季度是稀土行业本轮景气度的高点，而公司在今年行业景气度下行的背景下仍能保持与去年持平的单位产品盈利能力，可见公司产品结构的改善与产品盈利能力的提升。
- **投资建议：**海外新能源汽车销量复苏，国内新能源汽车也有望逐步回暖，且人形机器人有望带来稀土永磁未来需求增长点。2023 年国内第一批稀土指标显示 2023 年稀土供给增速放缓，商务部发布《中国禁止出口限制出口技术目录》（征求意见稿）中拟限制稀土永磁体生产技术出口，有利于支持保护国内稀土磁材产业健康发展。公司作为稀土永磁行业头部企业将获益行业复苏与政策的双重利好，预计公司 2023-2024 年归母净利润 7.29、8.97 亿元，对应 2023-2024 年 PE 为 20x、17x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 稀土价格大幅下跌；3) 公司扩产不及预期。

中科三环 (000970)

**推荐** 维持评级

### 分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

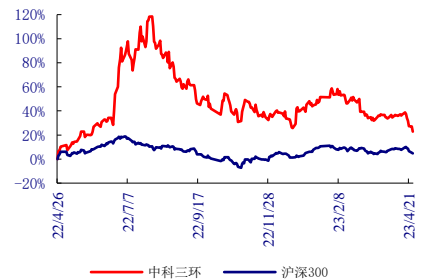
分析师登记编码：S0130522040004

### 市场数据

2023-4-26

A 股收盘价(元)	12.27
股票代码	000970
A 股一年内最高价(元)	21.78
A 股一年内最低价(元)	10.33
上证指数	3264.10
市盈率	17.6
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)	149

### 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\_龙头效应显现业绩高增,新增产能投产奠定未来增长 20230330

【银河有色】公司点评\_中科三环\_稀土下跌影响业绩释放,新能源汽车景气扩大永磁龙头优势 20221028

### 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。

阎予露，2021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，并不构成对客户的投资咨询建议，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\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)