

买入（维持）

下游需求逐步回暖，公司Q3净利润同比大增

广晟有色（600259.SH）2023年三季报点评

2023年11月7日

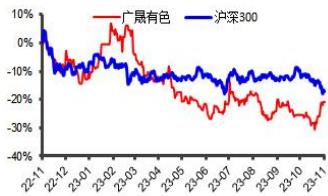
投资要点：

分析师：卢立亭
SAC执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

研究助理：许正堃
SAC执业证书编号：
S0340121120038
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

主要数据 2023年11月6日	
收盘价(元)	35.87
总市值(亿元)	120.68
总股本(亿股)	3.36
流通股本(亿股)	3.29
ROE(TTM)	4.94%
12月最高价(元)	49.31
12月最低价(元)	31.78

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- 近期公司发布2023年三季度报告，公司第三季度实现营收44.18亿元，同比下降30.41%；实现归母净利润0.64亿元，同比增加154.25%；实现扣非归母净利润0.57亿元，同比增加86.82%。前三季度，公司实现营收155.62亿元，同比下降15.30%；实现归母净利润1.66亿元，同比下降21.65%；实现扣非归母净利润1.14亿元，同比下降49.11%。

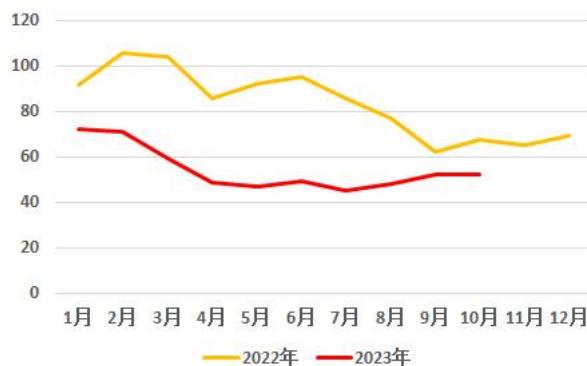
点评：

- 稀土价格下跌，致使公司前三季度业绩有所下滑。2023年前三季度，公司毛利率为2.68%，同比-1.1pct；净利率为1.12%，同比-0.07pct。今年以来，全球经济增速放缓，稀土下游新能源汽车、工业电机等领域需求较为疲软，叠加稀土矿供应趋于宽松，供需双弱的局面下，致使稀土价格出现下跌。根据中国稀土行业协会数据，2023年1-10月，稀土价格指数为231.12点，较去年同期-32.62%；氧化镨钕均价为54.53万元/吨，较去年同期-37.10%；中钇富铕矿均价为24.26万元/吨，较去年同期-30.55%。稀土产品价格的下跌，使得公司毛利率同比下降，致使前三季度公司业绩下滑。
- 需求逐步回暖，公司毛利率环比改善。第三季度，公司销售毛利率为2.29%，环比上涨0.39个百分点，主要因第三季度下游需求逐步回暖，使得稀土产品价格环比有所回升。价格方面，第三季度中钇富铕矿、氧化镨钕、氧化镝、氧化铽均价分别为22.46万元/吨、48.66万元/吨、238.87万元/吨、777.42万元/吨，环比分别+4.53%、+1.05%、+17.05%、-9.41%。随着稀土产品价格企稳回升，后续公司盈利能力有望转好。
- 重点项目陆续投产，强链补链持续推进。2023年，公司加速发展各业务板块，全力推进稀土矿、稀土冶炼分离、磁材、贸易及钨业务的建设进程，叠加2023年众多重点项目陆续投产，公司发展潜力和盈利水平都将迈上新阶段。晟源公司目前首批试制产品顺利出炉，至9月已具备一定规模生产条件，并陆续获得企业订单；红岭公司引入战略合作者共同实施矿产资源开发，增强公司钨板块竞争实力，目前正在开展矿山设计等前期筹建工作；东电化公司二期项目已于10月奠基开工，投产后产能将较此前提升一倍。
- 投资建议：公司以产业结构调整和优化升级为主线，横向扩大各重点环节的项目建设，纵向延伸产业链高附加值业务，通过深化企业改革、狠抓经营管理，未来公司盈利能力有望提升。预计公司2023-2024年EPS分别为0.87元、1.37元，对应PE分别为41.00倍、26.20倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：（1）宏观经济波动风险；（2）稀土及磁材下游需求不及预期的风险；（3）稀土价格波动风险；（4）项目建设进程不及预期的风险；（5）安全生产及环保等风险；（6）稀土供应端过剩的风险。

本报告的风险等级为中风险。

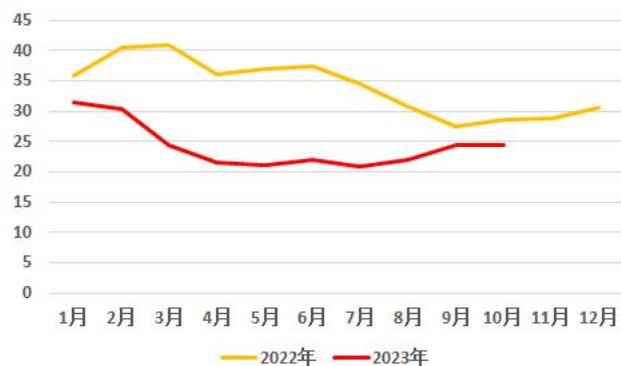
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：氧化镨钕价格（万元/吨）



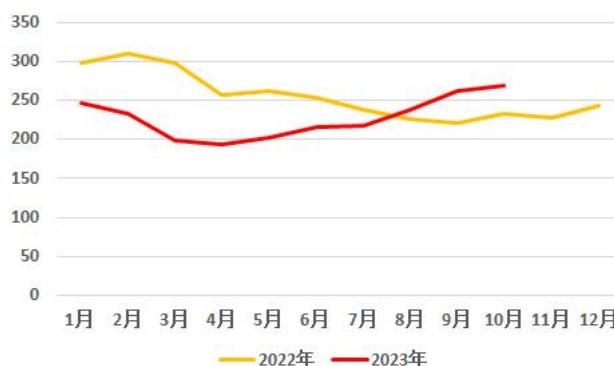
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：中钇富铕矿价格（万元/吨）



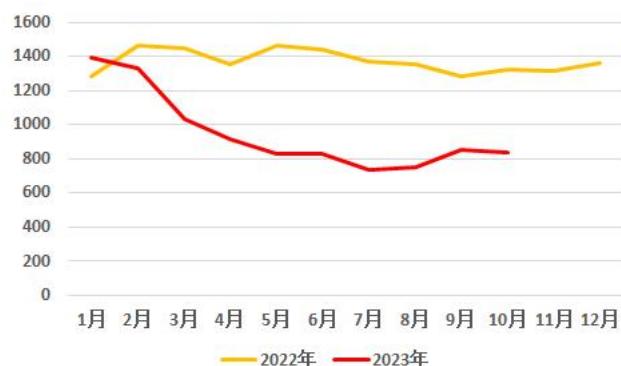
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：氧化镝价格（万元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：99.99%氧化铽价格（万元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：稀土价格指数（点）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	22,864.26	21,739.09	24,246.58	25,553.58
营业总成本	22,600.32	21,391.59	23,693.60	24,825.71
营业成本	22,113.26	20,983.68	23,227.63	24,331.30
营业税金及附加	97.93	100.00	116.38	122.66
销售费用	39.37	32.61	38.79	40.89
管理费用	189.44	152.17	167.30	173.76
财务费用	111.59	84.00	95.00	106.00
研发费用	48.73	39.13	48.49	51.11
公允价值变动净收益	3.74	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-126.22	-118.00	-96.00	-94.00
营业利润	307.73	395.50	635.78	825.47
加： 营业外收入	5.67	7.00	8.00	8.00
减： 营业外支出	48.25	49.00	52.00	54.00
利润总额	265.14	353.50	591.78	779.47
减： 所得税	53.35	71.13	125.16	164.47
净利润	211.79	282.37	466.62	615.00
减： 少数股东损益	-20.52	-12.00	6.00	12.00
归母公司所有者的净利润	232.31	294.37	460.62	603.00
摊薄每股收益(元)	0.69	0.87	1.37	1.79
PE (倍)	58.22	41.00	26.20	20.01

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgza.com.cn