

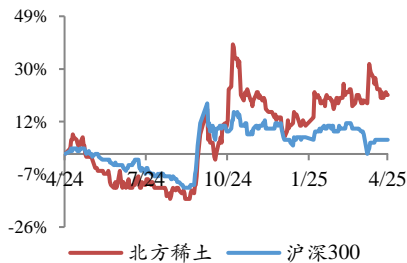
产销量大幅增长，持续优化生产

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2025-05-05

收盘价 (元)	23.29
近 12 个月最高/最低 (元)	27.85/15.97
总股本 (百万股)	3,615
流通股本 (百万股)	3,615
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	842
流通市值 (亿元)	842

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 许勇其

执业证书号: S0010522080002

邮箱: xuqy@hazq.com

分析师: 牛义杰

执业证书号: S0010524050005

邮箱: niuyj@hazq.com

相关报告

1、《北方稀土 24 年 Q3 点评: Q3 业绩改善, 降本增效成效显著》
2024-11-7

主要观点:

● 业绩

公司发布 2024 年及 25 年一季度财报。24 年公司实现营业收入 329.7 亿元, 同比-1.58%, 归母净利润 10 亿元, 同比-57.64%, 扣非归母净利润 9 亿元, 同比-61.12%。2024Q4 单季营收 114.1 亿元, 同比+33.04%, 环比+33.10%; 归母净利润 6 亿元, 同比-39.52%, 环比+66.41%; 扣非后归母净利润 6.4 亿元, 同比-35.35%, 环比+153.65%。25 年一季度公司实现营业收入 92.87 亿元, 同比+61.19%, 环比-18.58%; 归母净利润实现 4.31 亿元, 同比+727.3%, 环比-28.1%。

● 公司各类产品产销量同比大幅增长

25 年一季度公司各材料产销量增长明显。稀土氧化物产量为 5730.86 吨, 同比+33.99%, 销量为 10558.42 吨, 同比+57.61%; 稀土盐类产量为 37449.60 吨, 同比+1.25%, 销量为 32090.78 吨, 同比+52.95%; 稀土金属产量为 12061.50 吨, 同比+56.5%, 销量为 11329.94 吨, 同比+46.55%; 磁性材料产量为 16417.14, 同比+40.88%, 销量为 16166.09 吨, 同比+46.63%; 抛光材料产量为 5415.15 吨, 同比-9.22%, 销量为 5302.16 吨, 同比-8.6%; 储氢材料产量为 497.90 吨, 同比+21.33%, 销量为 488.41 吨, 同比+20.79%。

● 公司优化生产, 推行小品种稀土产品研产销一体化

生产经营方面, 公司科学组产, 灵活调整原料配置; 调整优化冶炼分离产线结构, 大幅提升单镧、单铈生产能力; 以市场为导向, 推行小品种稀土产品研产销一体化机制, 实现无油碳酸铈、低氯根碳酸铈等小特新产品投放市场, 实现 12 款新开发固态储氢材料批量化生产与销售。

● 投资建议

我们预计 25-27 年公司归母净利润 21.38/25.70/32.16 亿元 (25-26 年原值为 21.92/28.98 亿元), 对应 PE 39/33/26 倍, 维持“买入”评级。

● 风险提示

公司新增产能建设不及预期; 原材料价格波动超预期; 行业竞争加剧。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	32966	44544	53132	66089
收入同比 (%)	-1.6%	35.1%	19.3%	24.4%
归属母公司净利润	1004	2138	2570	3216
净利润同比 (%)	-57.6%	112.9%	20.2%	25.1%
毛利率 (%)	10.2%	10.6%	10.9%	11.0%
ROE (%)	4.5%	8.7%	9.5%	10.6%
每股收益 (元)	0.28	0.59	0.71	0.89
P/E	76.39	39.30	32.68	26.13
P/B	3.42	3.42	3.09	2.77
EV/EBITDA	28.46	23.48	18.45	14.93

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	31664	33858	37326	42409	营业收入	32966	44544	53132	66089
现金	5644	427	2975	3299	营业成本	29589	39819	47346	58826
应收账款	3418	4299	5326	6580	营业税金及附加	139	209	238	298
其他应收款	183	229	274	345	销售费用	46	68	79	98
预付账款	488	677	800	993	管理费用	1043	1355	1632	2033
存货	15975	21208	19728	21243	财务费用	195	59	124	112
其他流动资产	5954	7019	8222	9949	资产减值损失	-357	28	47	51
非流动资产	13717	15221	16772	18264	公允价值变动收益	105	0	0	0
长期投资	690	828	967	1084	投资净收益	-11	-20	-7	-18
固定资产	7004	7882	8778	9603	营业利润	1840	3233	4018	5092
无形资产	622	610	619	629	营业外收入	14	0	0	0
其他非流动资产	5401	5901	6407	6948	营业外支出	17	0	0	0
资产总计	45381	49080	54097	60673	利润总额	1837	3233	4018	5092
流动负债	10880	11838	13421	15638	所得税	249	472	584	733
短期借款	2179	2434	2716	2970	净利润	1588	2761	3434	4359
应付账款	3171	3511	4270	5433	少数股东损益	584	623	864	1143
其他流动负债	5531	5893	6435	7235	归属母公司净利润	1004	2138	2570	3216
非流动负债	6345	6317	6317	6317	EBITDA	2801	3926	4872	6016
长期借款	5157	5157	5157	5157	EPS (元)	0.28	0.59	0.71	0.89
其他非流动负债	1188	1161	1161	1161					
负债合计	17225	18155	19739	21955					
少数股东权益	5724	6347	7211	8354	主要财务比率				
股本	3615	3615	3615	3615	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	149	149	149	149	成长能力				
留存收益	18668	20814	23384	26600	营业收入	-1.6%	35.1%	19.3%	24.4%
归属母公司股东权益	22432	24577	27148	30364	营业利润	-40.9%	75.7%	24.3%	26.7%
负债和股东权益	45381	49080	54097	60673	归属于母公司净利润	-57.6%	112.9%	20.2%	25.1%
					获利能力				
					毛利率 (%)	10.2%	10.6%	10.9%	11.0%
					净利率 (%)	3.0%	4.8%	4.8%	4.9%
					ROE (%)	4.5%	8.7%	9.5%	10.6%
					ROIC (%)	4.7%	7.1%	8.2%	9.3%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	38.0%	37.0%	36.5%	36.2%
					净负债比率 (%)	61.2%	58.7%	57.4%	56.7%
					流动比率	2.91	2.86	2.78	2.71
					速动比率	1.31	0.94	1.18	1.23
					营运能力				
					总资产周转率	0.77	0.94	1.03	1.15
					应收账款周转率	9.53	11.54	11.04	11.10
					应付账款周转率	11.95	11.92	12.17	12.13
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.28	0.59	0.71	0.89
					每股经营现金流(薄)	0.28	-0.81	1.28	0.68
					每股净资产	6.21	6.80	7.51	8.40
					估值比率				
					P/E	76.39	39.30	32.68	26.13
					P/B	3.42	3.42	3.09	2.77
					EV/EBITDA	28.46	23.48	18.45	14.93

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

许勇其：华安证券金属新材料行业首席分析师。毕业于中南大学，历任中信期货、国君期货、建信期货等高级分析师、研究总监，拥有 16 年产业（江铜套保）及金属期货行业投研经历，2020 年加入华安证券研究所。

牛义杰：华安证券金属新材料分析师，新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，3 年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。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。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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%至 15%；
- 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；
- 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，致使无法给出明确的投资评级。