

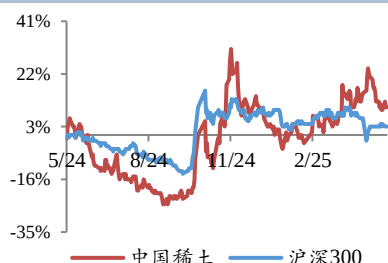
业绩符合预期，资源优势明显

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-05-05

收盘价(元) 31.22
近12个月最高/最低(元) 38.88/21.12
总股本(百万股) 1,061
流通股本(百万股) 1,061
流通股比例(%) 100.00
总市值(亿元) 331
流通市值(亿元) 331

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、《中国稀土点评报告：Q3 业绩符合预期，未来受益于资源整合开发》
2024-11-9

主要观点：

● 业绩

公司发布 2024 年及 2025 年一季度财报，2024 年公司实现营收 30.27 亿元，同比-24.09%；归母净利润-2.87 亿元，同比-168.69%；扣非归母净利润-1.45 亿元，同比-158.65%。其中 24Q4 公司实现营收 10.75 亿元，环比+34.65%、同比+146.42%；归母净利润为-0.84 亿元，同比-179.13%，环比-302.58%；扣非净利 0.69 亿元，同比-43.87%，环比 70.59%。25Q1 公司实现营收 7.28 亿元，同比+141.32%，环比-32.28%；归母净利润为 0.73 亿元，同比+125.15%，环比+186.54%，扣非净利润 0.66 亿元，同比+122.83%，环比-4.54%。

● 公司资源优势明显，技术不断提升

公司作为中国稀土集团的核心上市平台，积极参与集团内部的资源整合，通过注入优质矿山与冶炼分离资产，提升资源保障能力和产业链控制力。公司旗下的中稀湖南拥有湖南省目前唯一一宗离子型稀土矿采矿权，所属的矿区探明稀土资源储量达大型离子型稀土矿藏的规模，资源优势明显。公司旗下的定南大华生产的部分单一稀土氧化物纯度可达到 99.999% 以上，资源利用率达到 98.5% 以上，在产品质量、产品纯度、产品单耗及污染物排放标准等方面具有业内领先的竞争优势。公司旗下的中稀永州新材是中稀湖南配套建设的稀土分离企业，其 5000t/a 稀土分离加工项目已整体竣工验收，转入正式生产运营。

● 投资建议

我们预计 25-27 年公司归母净利润 2.47/3.24/5.58 亿元（此前 25-26 年预测为 1.27/3.77 亿元），25-27 年对应 PE 分别为 134、102、59 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；下游需求不及预期。

● 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	3027	3923	4528	5225
收入同比(%)	-24.1%	29.6%	15.4%	15.4%
归属母公司净利润	-287	247	324	558
净利润同比(%)	-168.7%	186.2%	30.9%	72.3%
毛利率(%)	15.8%	15.6%	16.4%	17.1%
ROE(%)	-6.2%	5.1%	6.2%	9.7%
每股收益(元)	-0.27	0.23	0.31	0.53
P/E	—	133.95	102.31	59.37
P/B	6.41	6.78	6.35	5.74
EV/EBITDA	-146.23	265.97	63.94	177.39

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	3746	4833	5275	5926	营业收入	3027	3923	4528	5225
现金	910	1658	2360	1930	营业成本	2551	3310	3788	4334
应收账款	329	96	205	153	营业税金及附加	212	196	226	261
其他应收款	122	-15	159	-1	销售费用	5	8	5	16
预付账款	2	33	76	87	管理费用	77	98	68	105
存货	1876	1959	1618	3037	财务费用	-11	-6	-12	-16
其他流动资产	507	1102	858	720	资产减值损失	-415	-213	-2	-2
非流动资产	1739	1144	1294	1416	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	342	339	336	333	投资净收益	9	7	10	11
固定资产	493	628	717	810	营业利润	-254	310	403	688
无形资产	57	65	62	63	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	848	113	180	211	营业外支出	15	0	0	0
资产总计	5486	5977	6570	7342	利润总额	-269	310	403	688
流动负债	600	843	1113	1328	所得税	13	62	81	131
短期借款	223	373	493	1093	净利润	-282	248	323	558
应付账款	222	-75	336	-72	少数股东损益	5	1	-1	-1
其他流动负债	155	545	284	307	归属母公司净利润	-287	247	324	558
非流动负债	72	72	72	72	EBITDA	-199	120	489	182
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	-0.27	0.23	0.31	0.53
其他非流动负债	72	72	72	72	主要财务比率				
负债合计	672	915	1185	1400	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	171	172	171	171	成长能力				
股本	1061	1061	1061	1061	营业收入	-24.1%	29.6%	15.4%	15.4%
资本公积	1961	1961	1961	1961	营业利润	-146.3%	222.1%	29.9%	70.6%
留存收益	1621	1868	2192	2750	归属于母公司净利	-168.7%	186.2%	30.9%	72.3%
归属母公司股东权	4643	4890	5214	5772	获利能力				
负债和股东权益	5486	5977	6570	7342	毛利率 (%)	15.8%	15.6%	16.4%	17.1%
现金流量表					净利率 (%)	-9.5%	6.3%	7.2%	10.7%
单位:百万元					ROE (%)	-6.2%	5.1%	6.2%	9.7%
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	ROIC (%)	-5.7%	0.1%	5.2%	0.7%
经营活动现金流	-594	111	834	-791	偿债能力				
净利润	-282	248	323	558	资产负债率 (%)	12.2%	15.3%	18.0%	19.1%
折旧摊销	75	110	106	119	净负债比率 (%)	14.0%	18.1%	22.0%	23.6%
财务费用	3	3	4	8	流动比率	6.24	5.73	4.74	4.46
投资损失	-9	-7	-10	-11	速动比率	2.65	3.04	2.97	1.90
营运资金变动	-725	-205	409	-1165	营运能力				
其他经营现金流	786	416	-85	1425	总资产周转率	0.55	0.68	0.72	0.75
投资活动现金流	-413	490	-248	-231	应收账款周转率	10.26	45.00	180.00	180.00
资本支出	-86	-193	-151	-165	应付账款周转率	16.98	45.00	29.03	32.93
长期投资	-490	3	3	3	每股指标 (元)				
其他投资现金流	164	680	-100	-69	每股收益	-0.27	0.23	0.31	0.53
筹资活动现金流	14	147	116	592	每股经营现金流薄)	-0.56	0.10	0.79	-0.74
短期借款	27	150	120	600	每股净资产	4.37	4.61	4.91	5.44
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	—	133.95	102.31	59.37
资本公积增加	156	0	0	0	P/B	6.41	6.78	6.35	5.74
其他筹资现金流	-169	-3	-4	-8	EV/EBITDA	-146.23	265.97	63.94	177.39
现金净增加额	-992	748	702	-430					

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。