

买入（维持）

稀土产品价格提振，公司上半年业绩亮眼

北方稀土（600111）2025 年中报点评

2025 年 8 月 29 日

投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

事件：北方稀土发布2025年中报，2025年上半年，公司实现营业收入188.66亿元，同比增长45.24%；实现归母净利润9.31亿元，同比增长1951.52%；实现扣非归母净利润8.97亿元，同比增长5644.93%。

点评：

■ **稀土产品价格提振，公司 2025H1 业绩大增。**单季度来看，2025Q2，公司实现营业收入 95.79 亿元，同比+32.53%，环比+3.14%；归母净利润为 5.01 亿元，同比+7622.51%，环比+16.24%；扣非归母净利润为 4.62 亿元，同比+3781.95%，环比+6.21%。2025 年上半年，公司毛利率为 12.28%，同比+4.32pct，净利率为 6.71%，同比+4.94pct。全产业链布局优势显著，公司 2025H1 业绩大增。公司上半年业绩表现亮眼，主要得益于市场企稳向好，稀土下游需求如新能源汽车、光伏风能、军工航空航天等行业持续增长，拉动稀土需求；公司产销量增长，自身冶炼分离产能优势得以发挥，产品供应充足；同时降本提质增效成效显著，成本控制得当，叠加 2024 年业绩低基数的背景下，带动公司业绩同比大幅提升。

■ **主要产品量价齐升，重点项目加快建设。**公司在稀土行业全产业链布局优势显著，主要产品产销量同比实现不同幅度增长，稀土金属产品销量同比增长 32.33%，稀土功能材料销量同比增长 17.93%。期间，公司持续加快推进重点项目建设，华星稀土 8000 吨、甘肃稀土 12000 吨金属项目已完工并逐步投产；中鑫安泰 8000 吨金属项目已完成立项、能评、环评等前期工作；北方磁材 50000 吨磁材合金项目开工建设；北方招宝 3000 吨磁体项目开工建设；天骄清美 9000 吨抛光粉改扩建项目一期完工运行。

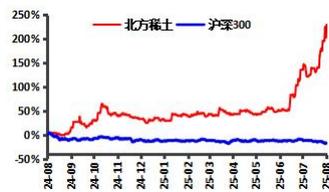
■ **投资建议：**北方稀土是全球最大的稀土产品供应商，拥有全球最优质的轻稀土资源，以及完整的产业链。2025年上半年，稀土价格触底回升，公司业绩表现亮眼。展望未来，在新能源汽车、人形机器人等新兴产业的拉动下，稀土需求有望持续增长。同时，国家对稀土行业的管控力度不断加强，行业供给将保持稳定。公司作为行业龙头，将充分受益于行业供需格局的改善，后续业绩有继续上行的动力。预计公司2025—2027年EPS分别为0.81元、1.05元、1.33元，对应PE分别为69.60倍、53.41倍、42.13倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**市场竞争加剧的风险、稀土产品下游需求不及预期的风险、海外轻稀土产业发展超预期的风险、原材料价格波动风险、政策调控风险、无稀土技术替代的风险、地缘政治风险。

主要数据 2025 年 8 月 28 日

收盘价（元）	56.14
总市值（亿元）	2029.50
总股本（亿股）	36.15
流通股本（亿股）	36.15
ROE (TTM)	4.06%
12 月最高价（元）	56.14
12 月最低价（元）	15.97

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

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。

表 1：公司盈利预测简表（数据截至 2025 年 8 月 28 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	32,966.31	42,684.08	48,564.36	55,255.31
营业总成本	31,311.13	38,596.46	43,214.84	48,381.96
营业成本	29,588.70	36,353.48	40,654.41	45,473.26
营业税金及附加	138.87	175.00	208.83	237.60
销售费用	45.81	64.03	72.85	82.88
管理费用	1,042.62	1,365.89	1,554.06	1,768.17
财务费用	195.23	245.37	277.91	311.70
研发费用	299.90	392.69	446.79	508.35
公允价值变动净收益	105.23	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-357.28	-178.64	-153.63	-156.70
营业利润	1,840.10	4,359.42	5,676.39	7,229.04
加：营业外收入	14.13	16.96	20.35	24.42
减：营业外支出	16.98	18.68	20.55	22.60
利润总额	1,837.24	4,357.70	5,676.19	7,230.85
减：所得税	248.81	740.81	964.95	1,229.25
净利润	1,588.44	3,616.89	4,711.24	6,001.61
减：少数股东损益	584.16	700.99	911.29	1,184.68
归母公司所有者的净利润	1,004.28	2,915.90	3,799.95	4,816.93
摊薄每股收益（元）	0.28	0.81	1.05	1.33
PE（倍）	76.39	69.60	53.41	42.13

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.dgzq.com.cn