

中科三环 (000970.SZ)

稀土价格持续走强，盈利修复节奏有望加快

事件: 4月24日公司披露2026年一季度报告。2026年Q1公司实现营业收入16.77亿元，同比+14.79%，环比-6.37%，毛利率13%；归母净利润0.16亿元，同比+21.54%，环比+1556.91%。

2026Q1业绩同环比增长主因价升对冲量降与费用压力。(1)价: 2026Q1镨钕金属价格环比上涨34%至91万元/吨，金属铈环比下跌0.1%至776万元/吨，金属镝环比下跌2%至183万元/吨。公司已加强原材料集中采购管理，目前有1-2个月的稀土原材料库存。**(2)量:** 主要受新能源汽车下游需求疲软及出口管制影响，我们预计，公司磁材产量同环比下滑，整体出货量承压。**(3)费:** 本期财务费用同比大幅增加，主要为汇兑损失，对当期利润形成较大压制。

供需支撑价格中枢上移，产能提升有望放大盈利弹性。 出口管制阶段性调整叠加稀土价格持续走强，公司盈利修复节奏有望在二季度加快。价格端来看，镨钕金属自2026年一季度起进入上行通道，核心支撑来自：(1)供给端：国内方面，冶炼分离环节实行严格的总量管控。据SMM预测，2026年稀土冶炼分离指标虽将小幅增长，但受企业实际开工率受环保、指标约束明显受限的影响，有效供给增量仍将有限；同时，受钕铁硼废料供应紧缺制约，再生氧化镨钕增量难以完全弥补原生料的缺口。海外方面，2026年一季度中国稀土金属矿进口量同比-87%，自美国的稀土金属矿进口量已归零，这部分缺口短期难以填补；缅甸未列名氧化稀土进口虽阶段性增长，但受国内分离厂开工率下滑影响，实际转化为有效供给的规模有限，行业整体呈现“国内管控收紧+海外供给断档”的紧平衡格局。(2)出口端：2026年3月份稀土永磁出口量达5238吨，环比增长11%，主因自2025Q4开始推行通用许可证，稀土永磁出口呈现明显修复态势，叠加1-2月份镨钕价格持续上扬，刺激海外订单释放，带动出口需求；内外盘价差随出口环境优化进一步收敛，将牵引国内价格中枢抬升。(3)需求端：二季度下游新能源车、工业电机进入传统补库周期，叠加高油价对新能源汽车消费的刺激，需求端有望迎来边际回暖。在供需格局偏紧的背景下，稀土价格有望维持强势。对公司而言，当前阶段价格对盈利的贡献强于出货量，随着价格上行，公司现有2个月左右的库存将持续释放收益；同时，产能利用率提升将进一步放大盈利弹性，推动业绩环比改善。

投资建议: 公司为全球稀土永磁行业龙头，具备2.5万吨烧结钕铁硼+1500吨粘接钕铁硼产能。短期来看，稀土价格中枢抬升、出口管制阶段性调整，叠加库存收益释放与产能利用率提升，公司盈利弹性有望持续兑现。中长期看，人形机器人、工业伺服电机等高端磁材需求渗透率提升，公司作为龙头有望充分受益。预计2026-2028年归母净利润1.8/3.2/4.0亿元，对应PE 80/45/37x，维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求复苏不及预期；出口管制政策超预期收紧；稀土价格波动风险；汇率波动风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,751	6,641	7,158	7,989	8,634
增长率 yoy (%)	-19.2	-1.6	7.8	11.6	8.1
归母净利润(百万元)	12	91	182	322	398
增长率 yoy (%)	-95.6	660.5	99.6	76.7	23.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.01	0.08	0.15	0.26	0.33
净资产收益率(%)	0.2	1.4	2.7	4.7	5.6
P/E(倍)	1,213.9	159.6	80.0	45.3	36.6
P/B(倍)	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0

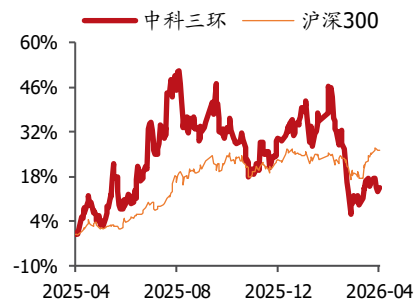
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年04月27日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	金属新材料
前次评级	买入
04月27日收盘价(元)	11.99
总市值(百万元)	14,576.55
总股本(百万股)	1,215.73
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	21.25

股价走势



作者

分析师 张航

执业证书编号: S0680524090002

邮箱: zhanghang@gszq.com

研究助理 何承洋

执业证书编号: S0680124070005

邮箱: hechengyang@gszq.com

相关研究

- 《中科三环(000970.SZ): 二季度实现费用降本, 下半年有望量价齐升》 2025-08-13
- 《中科三环(000970.SZ): 稀土价格企稳回升, 公司资产减值压力缓解》 2025-04-16

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7572	7500	7516	8026	8587
现金	2459	1742	1916	2176	2423
应收票据及应收账款	2056	2068	2156	2406	2601
其他应收款	49	53	46	51	55
预付账款	13	36	26	28	30
存货	2664	3145	2931	2908	3009
其他流动资产	332	455	440	457	470
非流动资产	2785	2737	2766	2795	2824
长期投资	424	425	444	463	482
固定资产	1871	1801	1801	1801	1801
无形资产	117	113	113	113	113
其他非流动资产	373	397	408	418	428
资产总计	10357	10237	10282	10821	11411
流动负债	2481	2129	1948	2106	2239
短期借款	161	146	146	146	146
应付票据及应付账款	1179	1330	1219	1327	1418
其他流动负债	1141	654	583	634	675
非流动负债	236	655	714	776	838
长期借款	146	573	635	696	758
其他非流动负债	90	82	79	79	80
负债合计	2716	2784	2662	2881	3077
少数股东权益	1201	935	990	1088	1208
股本	1216	1216	1216	1216	1216
资本公积	977	978	978	978	978
留存收益	4316	4383	4494	4717	4990
归属母公司股东权益	6439	6517	6630	6852	7126
负债和股东权益	10357	10237	10282	10821	11411

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1326	-78	291	345	357
净利润	23	114	237	419	518
折旧摊销	206	208	3	4	4
财务费用	20	-14	0	0	0
投资损失	4	-6	22	22	22
营运资金变动	983	-401	26	-93	-181
其他经营现金流	90	20	2	-8	-8
投资活动现金流	-259	-543	-50	-41	-41
资本支出	-210	-153	-5	0	0
长期投资	-13	-140	-19	-19	-19
其他投资现金流	-36	-250	-27	-22	-22
筹资活动现金流	-993	-373	-49	-44	-69
短期借款	-520	-15	0	0	0
长期借款	-588	427	62	62	62
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	1	0	0	0
其他筹资现金流	114	-785	-111	-106	-131
现金净增加额	100	-972	174	260	247

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6751	6641	7158	7989	8634
营业成本	6029	5925	6208	6753	7221
营业税金及附加	40	33	36	48	52
营业费用	135	121	130	145	157
管理费用	282	282	315	351	380
研发费用	135	145	138	154	166
财务费用	-1	-33	76	84	91
资产减值损失	-140	-41	-20	-20	-20
其他收益	60	52	54	55	57
公允价值变动收益	-8	0	11	11	11
投资净收益	-4	6	-22	-22	-22
资产处置收益	-6	-8	0	0	0
营业利润	37	177	292	490	607
营业外收入	2	7	1	7	7
营业外支出	2	4	3	4	4
利润总额	37	180	290	493	610
所得税	15	66	53	74	91
净利润	23	114	237	419	518
少数股东损益	11	23	55	97	120
归属母公司净利润	12	91	182	322	398
EBITDA	259	353	369	582	706
EPS (元/股)	0.01	0.08	0.15	0.26	0.33

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-19.2	-1.6	7.8	11.6	8.1
营业利润(%)	-92.0	372.9	65.3	67.9	23.8
归属母公司净利润(%)	-95.6	660.5	99.6	76.7	23.6
获利能力					
毛利率(%)	10.7	10.8	13.3	15.5	16.4
净利率(%)	0.2	1.4	2.5	4.0	4.6
ROE(%)	0.2	1.4	2.7	4.7	5.6
ROIC(%)	0.4	1.1	3.5	5.5	6.4
偿债能力					
资产负债率(%)	26.2	27.2	25.9	26.6	27.0
净负债比率(%)	-20.8	-12.1	-13.9	-15.9	-17.3
流动比率	3.1	3.5	3.9	3.8	3.8
速动比率	1.9	2.0	2.3	2.4	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.1	3.3	3.5	3.6	3.5
应付账款周转率	5.3	4.8	5.0	5.5	5.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.01	0.08	0.15	0.26	0.33
每股经营现金流(最新摊薄)	1.09	-0.06	0.24	0.28	0.29
每股净资产(最新摊薄)	5.30	5.36	5.45	5.64	5.86
估值比率					
P/E	1213.9	159.6	80.0	45.3	36.6
P/B	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA	42.5	44.1	36.6	22.9	18.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com