



中稀有有色 (600259.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩兑现良好，稀土央企重估正当时

事件

8月25日公司发布2026年半年报，1H26实现营收25.06亿元，同比-6.38%；归母净利润为4.03亿元，同比+456.51%。2Q26实现营收9.71亿元，环比-36.71%、同比-17.04%；归母净利润为2.33亿元，环比+36.07%、同比+821.82%。

点评

镨钕价格高位震荡，业绩符合预期。2Q26氧化镨钕、氧化镱、氧化铽价格环比分别-1.39%/-6.82%/-1.31%，同比+70.16%/-17.88%/-12.58%。2Q26公司毛利、毛利率分别同比+145.96%、+12.53pct至1.84亿元、18.91%。1H26参股公司大宝山公司（持股40%）净利润为8.48亿元，测算投资收益贡献为3.39亿元。期间费用稳中有降，研发投入加大。2Q26公司期间费用环比-4.96%、同比-15.43%至0.68亿元；期间费用率环比+2.34pct、同比+0.13pct至7.01%；其中销售、管理费率分别同比+0.17pct/+0.14pct至0.71%/3.96%。2Q26研发费率环比+0.57pct、同比+0.33pct至0.97%。2Q26末公司资产负债率为52.18%，环比+0.37pct、同比-0.54pct，资本结构保持良好。

稀土、钨矿山有序推进，磁材板块减亏可期。矿山端，新丰左坑稀土矿、红岭钨矿6000吨/日采选扩建项目持续推进，为公司中长期资源增量提供支撑。分离端，富远公司加快槽体技改及酸溶工序优化，兴邦公司稳步推进高纯氧化钇、铜铈生产线建设。磁材端，晟源公司1H26毛坯产量591吨，同比+113%；电镀处理量175吨，同比+78%，产品合格率提升至98%以上，经营亏损同比收窄。晟源公司4000吨扩产设备采购基本完成，预计2026年9月底投产。

稀土板块高景气有望延续。海外仍有较大补库需求，稀土价格有望延续上行趋势。供给侧改革持续兑现、供应扰动与稀土战略属性提升形成共振，板块有望迎来业绩与估值双升。公司作为稀土央企重要上市平台，或受益平台定位提升。

盈利预测、估值与评级

预计公司2026-2028年营收分别为67.5/75.0/83.4亿元，实现归母净利润分别10.2/13.1/14.7亿元，EPS分别为3.03/3.90/4.37元，对应PE分别为27/21/19倍，维持“买入”评级。

风险提示

原材料价格波动；需求不及预期；项目推进不及预期。

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业S1130526010001）

wujinkai@gjzq.com.cn

分析师：王钦扬（执业S1130523120001）

wangqinyang@gjzq.com.cn

联系人：宁柯

ningke@gjzq.com.cn

市价（人民币）：81.28元

相关报告：

1.《广晟有色公司点评：业绩基本符合预期，平台定位或进一步提高》，2025.8.31



公司基本情况（人民币）

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,596	5,820	6,752	7,498	8,336
营业收入增长率	-39.46%	-53.80%	16.01%	11.06%	11.17%
归母净利润(百万元)	-299	128	1,020	1,312	1,471
归母净利润增长率	-246.8%	-142.73%	699.72%	28.57%	12.16%
摊薄每股收益(元)	-0.887	0.379	3.032	3.898	4.372
每股经营性现金流净额	-0.01	2.76	0.47	1.69	2.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	-8.88%	3.65%	21.82%	21.91%	19.72%
P/E	-31.34	148.39	26.81	20.85	18.59
P/B	2.78	5.42	5.85	4.57	3.67

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	20,805	12,596	5,820	6,752	7,498	8,336
增长率		-39.5%	-53.8%	16.0%	11.1%	11.2%
主营业务成本	-20,134	-12,430	-5,459	-5,813	-6,322	-6,942
%销售收入	96.8%	98.7%	93.8%	86.1%	84.3%	83.3%
毛利	671	166	361	939	1,177	1,393
%销售收入	3.2%	1.3%	6.2%	13.9%	15.7%	16.7%
营业税金及附加	-131	-77	-52	-47	-52	-58
%销售收入	0.6%	0.6%	0.9%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-34	-28	-28	-34	-37	-42
%销售收入	0.2%	0.2%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
管理费用	-174	-151	-193	-189	-187	-208
%销售收入	0.8%	1.2%	3.3%	2.8%	2.5%	2.5%
研发费用	-52	-46	-29	-41	-45	-50
%销售收入	0.2%	0.4%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
息税前利润 (EBIT)	280	-136	58	628	854	1,035
%销售收入	1.3%	n.a	1.0%	9.3%	11.4%	12.4%
财务费用	-69	-82	-71	-11	-2	8
%销售收入	0.3%	0.7%	1.2%	0.2%	0.0%	-0.1%
资产减值损失	-130	-301	-111	-20	-15	-30
公允价值变动收益	18	-6	0	5	3	2
投资收益	126	157	269	695	818	842
%税前利润	42.9%	-44.1%	220.5%	54.0%	49.5%	45.4%
营业利润	265	-328	159	1,298	1,658	1,857
营业利润率	1.3%	n.a	2.7%	19.2%	22.1%	22.3%
营业外收支	29	-28	-37	-10	-5	-3
税前利润	294	-355	122	1,288	1,653	1,854
利润率	1.4%	n.a	2.1%	19.1%	22.0%	22.2%
所得税	-80	25	-33	-258	-331	-371
所得税率	27.1%	n.a	27.4%	20.0%	20.0%	20.0%
净利润	214	-330	89	1,030	1,323	
少数股东损益	11	-31	-39	10	11	12
归属于母公司的净利润	203	-299	128	1,020	1,312	1,471
净利率	1.0%	n.a	2.2%	15.1%	17.5%	17.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	214	-330	89	1,030	1,323	1,483
少数股东损益	11	-31	-39	10	11	12
非现金支出	256	442	218	124	132	162
非经营收益	-57	-108	-177	-691	-799	-829
营运资金变动	-889	-9	798	-305	-85	-100
经营活动现金净流	-477	-5	927	159	570	716
资本开支	-250	-179	-147	-223	-311	-314
投资	14	-13	6	-605	-449	-449
其他	1	114	80	695	818	842
投资活动现金净流	-236	-78	-61	-132	58	79
股权募资	110	0	0	191	0	0
债权募资	493	62	-524	-619	-25	10
其他	-59	-84	-4	-49	-14	-14
筹资活动现金净流	544	-22	-528	-477	-39	-4
现金净流量	-166	-105	338	-450	589	792

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	823	718	998	545	1,132	1,922
应收账款	438	948	339	480	533	593
存货	2,816	1,709	1,497	1,274	1,386	1,522
其他流动资产	240	123	88	123	126	128
流动资产	4,317	3,497	2,922	2,422	3,177	4,165
%总资产	56.2%	47.1%	42.5%	34.7%	38.0%	41.9%
长期投资	932	1,086	1,247	1,747	2,197	2,647
固定资产	1,331	1,398	1,406	1,555	1,741	1,960
%总资产	17.3%	18.8%	20.4%	22.3%	20.8%	19.7%
无形资产	988	998	936	882	835	775
非流动资产	3,360	3,933	3,954	4,560	5,181	5,782
%总资产	43.8%	52.9%	57.5%	65.3%	62.0%	58.1%
资产总计	7,677	7,430	6,875	6,982	8,358	9,947
短期借款	1,675	1,180	892	585	560	570
应付款项	806	966	836	825	897	986
其他流动负债	183	502	502	53	61	71
流动负债	2,664	2,648	2,230	1,463	1,519	1,626
长期贷款	380	347	191	191	191	191
其他长期负债	674	798	726	405	404	402
负债	3,718	3,793	3,147	2,059	2,113	2,219
普通股股东权益	3,651	3,360	3,491	4,675	5,986	7,457
其中：股本	336	336	336	336	336	336
未分配利润	-109	-407	558	1,578	2,890	4,361
少数股东权益	308	277	238	248	259	271
负债股东权益合计	7,677	7,430	6,875	6,982	8,358	9,947

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股净资产	10.851	9.987	10.375	13.895	17.793	22.165
每股经营现金净流	-1.417	-0.015	2.756	0.472	1.694	2.129
每股股利	0.000	0.000	0.150	0.000	0.000	0.000
回报率						
净资产收益率	5.57%	-8.88%	3.65%	21.82%	21.91%	19.72%
总资产收益率	2.65%	-4.02%	1.86%	14.61%	15.69%	14.79%
投入资本收益率	3.28%	-2.26%	0.81%	8.24%	9.24%	9.31%
增长率						
主营业务收入增长率	-9.01%	-39.46%	-53.80%	16.01%	11.06%	11.17%
EBIT 增长率	-25.43%	-148.50%	-143.02%	975.15%	35.99%	21.15%
净利润增长率	-12.45%	-246.77%	-142.73%	699.72%	28.57%	12.16%
总资产增长率	4.84%	-3.22%	-7.46%	1.55%	19.71%	19.01%
资产管理能力						
应收账款周转天数	1.9	3.3	6.6	6.0	6.0	6.0
存货周转天数	49.4	66.4	107.2	80.0	80.0	80.0
应付账款周转天数	4.2	8.7	17.1	15.0	15.0	15.0
固定资产周转天数	16.5	32.2	67.6	65.3	66.8	68.8
偿债能力						
净负债/股东权益	36.18%	33.26%	13.00%	12.81%	0.30%	-9.86%
EBIT 利息保障倍数	4.1	-1.6	0.8	59.7	484.2	-125.3
资产负债率	48.43%	51.05%	45.77%	29.50%	25.28%	22.31%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	4	7	13
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究