



中重稀土龙头业绩持续向好

公司评级： 买入

近一年该股与沪深300走势



基础数据

总股本（百万股）	336.44
实际流通A股（百万股）	329.5
实际流通A股市值（亿元）	140

研究员 许吟倩

投资咨询证书号 S0620521100004

电话 025-58519172

邮箱 yqxu@njzq.com.cn

研究助理 姚成章

电话 025-58519173

邮箱 czyao@njzq.com.cn

- **公司业绩持续向好：**受益于稀土供需格局优化，稀土价格不断上涨维持高位，公司预计2022年实现归母净利润2.2-2.6亿元，同比增长58.2%-86.9%。除了公司自身加大稀土矿开采力度提升矿产销外，公司参股企业广东省大宝山矿业有限公司加大技术改造，持续实现稳产高产，以及参股企业东电化公司加强营销管控，扩大产销规模，使得公司投资收益金增加。
- **稀土行业整合进行中：**2022年五矿稀土改名中国稀土后，目前国内已形成“一南一北、一轻一重”的稀土新格局，国家对于稀土的话语权不断增加。公司在22年10月公告与中国稀土集团签订战略合作协议，意在强强联合，增强国家在中重稀土的定价权，公司掌握广东省优质稀土资源，将充分享受稀土产品上涨带来的盈利弹性。
- **公司稀土矿自给率有望进一步增加：**目前公司拥有平远仁居稀土矿、大埔五丰稀土矿两座自有稀土矿，控股子公司新丰公司拥有左坑稀土矿采矿权，公司合计资源储量达到12.4万吨。其中22年7月公司获得采矿证的新丰左坑矿是目前国内最大的单体南方离子吸附型稀土矿山，预计于2024年建成投产。公司目前拥有14000吨/年的稀土分离产能，自给率的提升将进一步提高公司的盈利能力。
- **公司募投项目进展顺利：**截至最新公告，公司募投项目“8000吨高性能钕铁硼永磁材料项目”已完成一期（2000吨）工程建设及设备安装调试等工作，具备投料试产条件，进入试生产阶段。“富远公司年处理5,000吨中钷富钬混合稀土矿异地搬迁升级改造项目”已完成建设、搬迁及升级改造工作。募投项目进展顺利进一步加深公司上下游壁垒，为公司高质量发展打下基础。

- **盈利预测与投资建议：** 我们预计随着稀土价格稳定后，公司业绩在矿自给率提升下稳定释放，预计2022-2024年营收239.3/320.5/397.5亿元，归母净利润2.41/4.51/6.1亿元，PE估值58/31/23倍，给予“买入”评级。
- **风险提示：** 稀土价格大幅下滑、稀土需求大幅下滑、公司自有矿山产能释放不及预期、公司稀土指标不及预期等。

附表： **利润表**

年（百万元，百万股）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	10185.78	16098.64	23927.57	32051.86	39747.66
营业成本	9870.84	15538.37	22895.23	30536.56	37789.29
营业税金及附加	16.31	41.35	62.21	57.69	71.94
销售费用	20.82	33.64	95.71	60.90	79.50
管理费用	124.55	166.44	247.38	331.37	410.94
研发费用	13.07	43.49	83.75	80.13	99.37
财务费用	59.16	83.15	178.70	293.58	353.74
资产减值损失	-18.68	-44.16	-58.63	-78.53	-97.39
信用减值损失	-14.40	10.38	-7.42	-9.94	-12.33
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-1.05	77.58	31.50	31.50	31.50
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	1.30	-0.01	0.38	0.38	0.38
其他收益	44.04	9.94	51.23	51.23	51.23
营业利润	92.22	245.93	381.65	686.25	916.27
营业外收入	1.39	2.64	3.57	3.57	3.57
营业外支出	33.95	47.11	35.36	35.36	35.36
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	59.66	201.46	349.85	654.45	884.47
所得税	17.15	40.87	70.98	132.77	179.44
净利润	42.52	160.59	278.88	521.68	705.03
少数股东损益	-8.27	21.50	37.34	69.84	94.39
归属母公司股东净利润	50.79	139.09	241.54	451.83	610.64
总股本	301.80	301.80	336.44	336.44	336.44
EPS(元)	0.15	0.41	0.72	1.34	1.82
市盈率（PE）	179.3	106.8	58.8	31.4	23.3

注：市盈率截至2023年3月14日

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。