

# 中科三环 (000970.SZ)

## 三季度业绩符合预期，EV需求修复叠加年底新产能投放贡献业绩支撑

**事件：**2022年10月18日，公司发布2022年三季度业绩预告。前三季度实现归母净利润5.8-6.5亿元，中值同比增199%，扣非归母净利润5.65-6.35亿元，中值同比增231%；单三季度实现归母净利润1.75-2.45亿元，中值同/环比增133%/减12%，扣非归母净利润1.7-2.4亿元，中值同/环比增133%/减13%。

**三季度产量基本持平，业绩小幅下滑主因二季度人民币贬值汇兑收益增加。****1)量：**公司现有毛坯产能2万吨，根据产能利用率85%测算，预计单三季度实现毛坯产量0.43万吨，成材率假设65%，对应成品产量约0.28万吨，季度产量环比基本持平。**2)价：**三季度镨钕金属均价89万/吨，环比降20%，金属镨均价302万/吨，环比降11%，金属铽均价1707万/吨，环比降5%，预计部分产品价格伴随原料价格回调将有所回落。

**看好公司EV龙头客户先发卡位优势，下半年新能源车景气边际提升。**下半年新能源车需求逐步修复，根据中汽协，7-9月新能源车产量环比增速分别+4.5/+12.0%/+9.3%，需求景气边际提升，9月销量70.8万辆，同比增长98.1%，环比增长6.3%；四季度将迎来大批车企的新车交付，预计国内新能源车产销量将持续保持高增，行业中低端产品受宏观经济影响短期需求下滑，看好高端磁材细分领域成长机会，2022-23年龙头新增产能较多，但压力总体可控。

**年底新增产能投放贡献未来业绩支撑，匹配客户订单需求放量。**公司现有毛坯产能2万吨，规划2022年底或2023年初增加1万吨烧结钕铁硼产能，总产能达3万吨，2024年前或规划再扩产2.1万吨，总产能达5.1万吨。公司通过卡位龙头客户优质供应链，新增产能匹配客户订单需求放量，业绩增长有望领先同行。

**投资建议：**公司持续深耕高性能钕铁硼磁材，新增产能即将进入放量阶段，预计公司2022~2024年营收分别为96.2/129.1/166.8亿元，实现归母净利润8.39/11.91/15.08亿元，EPS为0.69/0.98/1.24元/股，对应PE分别为20.8/14.7/11.6倍，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**稀土原材料涨价风险；下游需求不及预期风险；技术路线重大变革风险；产能落地不达预期风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,652	7,146	9,618	12,908	16,677
增长率 yoy (%)	15.3	53.6	34.6	34.2	29.2
归母净利润(百万元)	129	399	839	1,191	1,508
增长率 yoy (%)	-35.7	208.4	110.4	41.9	26.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.11	0.33	0.69	0.98	1.24
净资产收益率 (%)	2.9	8.0	14.5	18.5	19.2
P/E(倍)	77.8	42.9	20.8	14.7	11.6
P/B(倍)	5.0	4.7	4.1	3.4	2.8

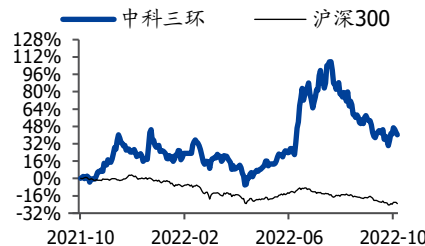
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年10月19日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	金属新材料
前次评级	买入
10月19日收盘价(元)	14.38
总市值(百万元)	17,482.14
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)	34.68

### 股价走势



### 作者

分析师 王琪  
执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

分析师 郑震湘  
执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

研究助理 马越  
执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

### 相关研究

1、《中科三环(000970.SZ):卡位全球新能源车核心供应链,稀土永磁龙头蓄势待发》2022-10-11



**财务报表和主要财务比率**

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	5160	7120	9273	13290	15888	<b>营业收入</b>	4652	7146	9618	12908	16677
现金	1733	1460	2885	3872	5003	营业成本	3973	5991	7802	10178	13156
应收票据及应收账款	1794	2417	3250	4357	5471	营业税金及附加	24	24	38	52	67
其他应收款	19	31	37	55	64	营业费用	73	99	125	168	217
预付账款	16	19	28	34	46	管理费用	237	262	289	387	500
存货	1505	2982	2862	4761	5093	研发费用	83	116	144	194	250
其他流动资产	93	211	211	211	211	财务费用	69	82	9	47	79
<b>非流动资产</b>	1932	2147	2673	3341	4044	资产减值损失	4	-6	0	0	0
长期投资	317	311	292	274	257	其他收益	32	35	30	30	30
固定资产	1084	1139	1656	2299	2959	公允价值变动收益	4	13	0	0	0
无形资产	135	141	152	160	162	投资净收益	-10	5	-5	0	-3
其他非流动资产	396	554	574	608	666	资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	7092	9266	11946	16631	19932	<b>营业利润</b>	217	608	1236	1914	2435
<b>流动负债</b>	1525	3093	4742	8000	9449	营业外收入	3	1	1	1	2
短期借款	336	887	2612	4622	5867	营业外支出	7	2	3	3	4
应付票据及应付账款	933	1900	1789	3023	3198	<b>利润总额</b>	213	607	1234	1912	2433
其他流动负债	256	306	341	355	385	所得税	56	130	247	382	487
<b>非流动负债</b>	89	246	223	203	184	<b>净利润</b>	157	477	987	1530	1946
长期借款	39	163	140	120	101	少数股东损益	27	78	148	339	439
其他非流动负债	51	83	83	83	83	<b>归属母公司净利润</b>	129	399	839	1191	1508
<b>负债合计</b>	1614	3338	4966	8203	9633	EBITDA	301	741	1388	2174	2812
少数股东权益	839	942	1090	1429	1868	EPS (元)	0.11	0.33	0.69	0.98	1.24
股本	1065	1065	1216	1216	1216						
资本公积	432	432	432	432	432						
留存收益	3138	3483	4156	5223	6562						
归属母公司股东权益	4639	4986	5890	6999	8431						
<b>负债和股东权益</b>	7092	9266	11946	16631	19932						
<b>现金流量表 (百万元)</b>											
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	<b>主要财务比率</b>					
<b>经营活动现金流</b>	156	-654	326	6	1060	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	157	477	987	1530	1946	<b>成长能力</b>					
折旧摊销	125	134	145	216	299	营业收入(%)	15.3	53.6	34.6	34.2	29.2
财务费用	69	82	9	47	79	营业利润(%)	-34.7	180.2	103.3	54.9	27.2
投资损失	10	-5	5	0	3	归属于母公司净利润(%)	-35.7	208.4	110.4	41.9	26.6
营运资金变动	-146	-1158	-821	-1786	-1267	<b>获利能力</b>					
其他经营现金流	-59	-183	0	0	0	毛利率(%)	14.6	16.2	18.9	21.2	21.1
<b>投资活动现金流</b>	-259	-364	-677	-884	-1005	净利率(%)	2.8	5.6	8.7	9.2	9.0
资本支出	251	338	546	686	719	ROE(%)	2.9	8.0	14.5	18.5	19.2
长期投资	-8	1	20	18	16	ROIC(%)	2.6	7.8	11.6	13.4	14.0
其他投资现金流	-16	-24	-111	-180	-269	<b>偿债能力</b>					
<b>筹资活动现金流</b>	-4	588	-379	-103	-123	资产负债率(%)	22.8	36.0	41.6	49.3	48.3
短期借款	24	551	-430	41	46	净负债比率(%)	-23.9	-5.3	-0.3	11.9	10.7
长期借款	39	124	-22	-20	-20	流动比率	3.4	2.3	2.0	1.7	1.7
普通股增加	0	0	151	0	0	速动比率	2.3	1.3	1.3	1.0	1.1
资本公积增加	0	0	0	0	0	<b>营运能力</b>					
其他筹资现金流	-67	-88	-77	-125	-150	总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>现金净增加额</b>	-140	-456	-730	-981	-68	应收账款周转率	3.1	3.4	3.4	3.4	3.4
						应付账款周转率	5.9	4.2	4.2	4.2	4.2
						<b>每股指标 (元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.11	0.33	0.69	0.98	1.24
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	-0.54	0.27	0.01	0.87
						每股净资产(最新摊薄)	3.82	4.10	4.72	5.63	6.81
						<b>估值比率</b>					
						P/E	77.8	42.9	20.8	14.7	11.6
						P/B	5.0	4.7	4.1	3.4	2.8
						EV/EBITDA	75.8	32.2	17.5	11.8	9.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 10 月 19 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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“国盛证券有限责任公司”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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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