

中国银河证券股份有限公司陶贻功,严明近期对华宏科技进行研究并发布了研究报告《稀土价格大跌拖累业绩，高性能磁材增厚业绩降低周期波动》，本报告对华宏科技给出买入评级，当前股价为15.85元。

华宏科技(002645)

核心观点：

事件：公司发布2022年三季报，公司Q3单季度营收18.87亿元，同比+8.25%；净利1416万元，同比-89.43%。扣非亏损2600万元。前三季度营收65.46亿元，同比+33.58%，净利4亿元，同比+2.89%。

稀土价格大幅下跌拖累业绩。

三季度镨钕氧化物价格从超过96万元/吨下降到低点的58万元/吨，降幅40%，库存跌价损失是公司业绩大幅下滑主因。报告期，公司ROE(加权)10.90%、毛利率11.44%、净利率6.07%，均有小幅度的下滑；资产负债率随着资本开支加大小幅走高至32.16%，维持在相对较低水平；收现比97.97%，维持在相对合理水平，但经现净额出现了2020年中报以来的首次转负，四季度应加强回款力度。

持续加码磁材业务打造新的业绩增长极，有助于降低周期属性。

公司近期公告，拟投资2.5亿在宁波建设4000吨高性能磁材项目，预计建设周期6个月，达产后公司磁材总产能将达到6000吨/年，也将实现从中低端向高端应用领域的产能升级。我们判断公司未来仍将强化在磁材领域布局，在打造新的业绩增长极的同时，也将有助于降低稀土价格波动对业绩的影响。

价格反弹业绩筑底，寡头垄断+一体化布局提升整体竞争力。

随着需求旺季到来，镨钕氧化物价格9月份以来持续反弹，公司库存影响也在Q3出清，完成业绩筑底；新能源车、智能机器人等领域高性能永磁材料需求旺盛，稀土供需长期向好的格局未发生变化。公司稀土回收产能今明两年将从4000吨/年提升到1万吨/年以上，市占率在25%以上，形成寡头垄断。回收-再生-磁材的一体化布局在ESG评价体系下也将提升综合竞争优势。

电炉炼钢减碳显著高增长确定，废钢产业链有望持续高景气

钢铁行业碳排放量占全国的15%，是占比最大的制造业。长流程工艺吨钢碳排放强度约1.46吨CO₂/吨钢，而短流程电炉吨为0.08，减碳效应显著。因此发展电炉钢

是促进行业碳减排的有效手段。《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》等多项政策鼓励发展短流程炼钢。废钢是短流程电炉炼钢的主要碳素原料，将显著受益电炉钢产能的增长。2021年我国炼钢用废钢约为2.33亿吨，占粗钢产量为22.56%。这一水平与国际平均水平36%相比有较大提升空间；同时我国进入汽车报废高速增长周期，也将成为废钢产业重要的增长点之一。

估值分析与评级说明

我们下调盈利预测，预计公司2022年至2024年归母净利分别为6.98亿、9.96亿和12.83亿，对应PE为18x、12x和9.7x。公司稀土回收、高性能磁材有望持续放量，维持“推荐”评级。

风险提示：稀土价格超预期波动，废钢、电梯毛利率控制不力的风险。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，上海申银万国证券研究所有限公司王珂研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达97.19%，其预测2022年度归属净利润为盈利6.9亿，根据现价换算的预测PE为14.92。

最新盈利预测明细如下：