

中科三环

000970

审慎增持 (维持)

Q3 业绩环比大幅上涨

2020年10月15日

市场数据

市场数据日期	2020-10-14
收盘价(元)	9.49
总股本(百万股)	1065.20
流通股本(百万股)	818.35
总市值(百万元)	10109
流通市值(百万元)	7766
净资产(百万元)	5414
总资产(百万元)	6466
每股净资产	4.32

主要财务指标

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4035	3069	4090	4587
同比增长(%)	-3.1%	-23.9%	33.2%	12.2%
净利润(百万元)	201	117	247	298
同比增长(%)	-19.0%	-41.8%	111.4%	20.4%
毛利率(%)	19.0%	16.4%	19.0%	19.4%
净利润率(%)	5.0%	3.8%	6.0%	6.5%
净资产收益率(%)	4.4%	2.5%	5.1%	5.9%
每股收益(元)	0.19	0.11	0.23	0.28
每股经营现金流(元)	0.50	0.72	0.47	0.30

相关报告

《中科三环(000970)业绩点评: 订单下降业绩大幅下滑, 依旧看好动力磁材放量》2020-08-20
《中科三环(000970)业绩点评: 竞争加剧令业绩承压, 看好动力磁材放量景气回升》2020-04-26
《中科三环(000970)深度报告: 行业春风中的电动汽车磁材龙头》2019-05-13

分析师:

邱祖学

qiuzuxue@xyzq.com.cn

S0190515030003

王丽佳

wanglijia@xyzq.com.cn

S0190519080007

投资要点

- **公司发布 2020 年前三季度业绩预告:** 2020 年 1-9 月, 公司预计实现归母净利 5500-7000 万元, 同比下降 64.76%-55.15%; 2020Q3, 公司预计实现归母净利 3000-4500 万元, 同比降 46.2%-19.3%, 环比增 132.4%-248.6%。
- **订单恢复, 2020Q3 业绩环比大幅上涨, 2020 前三季度归母净利润降幅缩窄。** 2020Q1/2020H1, 美元兑人民币均价分别同比上涨 3.4%和 3.7%, 叠加疫情和订单下降的影响, 2020Q1/2020H1, 公司归母净利分别环比下降 72.8%和 74.9%, 随着复产复工和订单恢复, 公司 Q3 业绩环比大幅改善, 在 2020 前三季度美元兑人民币均价同比上涨 2.0%的情况下, 公司 2020 前三季度归母净利同比降幅仍较 2020Q1/2020H1 缩窄。
- **轻稀土价格前低后高, 公司或通过库存调整降本。** 2020Q3, 原材料镨钕氧化物价格环比上涨 17.8%、氧化镱环比下降 2.4%。而 2020Q1-Q3, 镨钕氧化物均价分别环比变化-4.8%、-2.58%和+17.8%, 氧化镱分别环比变化+7.9%、+4.2%和-2.4%。镨钕价格前低后高, 公司或通过原材料库存结构调整, 降低成本。
- **消费+新能源领域用磁材发力或提升公司盈利能力。** 1) 新能源车领域: 基于全球龙头车企排产计划, 全球新能源汽车销售放量具备高确定性, 公司作为最早布局新能源领域的全球一线磁材供应商之一, 将受益于电车放量。2) 消费电子领域: 公司应用于消费电子领域的产品占比为 10%-15%, 无线充电等应用的普及或加速公司消费电子用产品增长, 进一步提升公司的盈利能力。
- **盈利预测与评级:** 中科三环作为行业龙头, 高景气电车+消费电子应用增加等将进一步增强公司盈利能力。但考虑到公司上半年复产复工延后, 以及订单受疫情有所影响, 我们下调对公司的盈利预测, 预计 2020-2022 年公司将实现归母净利润 1.17 亿元、2.47 亿元、2.98 亿元, 对应的 EPS 分别为 0.11 元、0.23 元、0.28 元, 对应 10 月 14 日收盘价对应的 PE 为 86.5X、40.9X、34.0X, 维持“审慎增持”评级。

风险提示: 产品价格大幅下跌, 下游需求不达预期等。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表
资产负债表

单位:百万元

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	4630	4550	4916	5162
货币资金	0	2302	2597	2656
交易性金融资产	3	2	2	2
应收账款	1180	882	1005	1110
其他应收款	14	12	15	12
存货	1423	952	811	869
非流动资产	1838	1905	1965	2009
可供出售金融资产	0	7	6	6
长期股权投资	330	336	334	334
投资性房地产	12	12	12	12
固定资产	1090	1218	1294	1332
在建工程	111	55	28	14
油气资产	0	0	0	0
无形资产	139	154	165	177
资产总计	6467	6455	6881	7171
流动负债	1022	964	1100	1133
短期借款	312	282	293	293
应付票据	0	0	0	0
应付账款	419	385	506	521
其他	291	297	300	319
非流动负债	61	0	39	32
长期借款	0	0	0	0
其他	61	0	39	32
负债合计	1083	964	1138	1165
股本	1065	1065	1065	1065
资本公积	432	432	432	432
未分配利润	2793	2864	3056	3254
少数股东权益	810	857	903	950
股东权益合计	5384	5491	5743	6006
负债及权益合计	6467	6455	6881	7171

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	245	117	247	298
折旧和摊销	112	132	157	180
资产减值准备	-9	0	-4	63
无形资产摊销	5	4	5	5
公允价值变动损失	5	-4	-4	-4
财务费用	13	-22	-30	-33
投资损失	-9	0	1	-1
少数股东损益	44	47	47	46
营运资金的变动	159	-527	-57	215
经营活动产生现金流量	529	771	504	320
投资活动产生现金流量	398	-233	-214	-216
融资活动产生现金流量	-116	-61	5	-44
现金净变动	803	477	295	59
现金的期初余额	1019	1825	2302	2597
现金的期末余额	1822	2302	2597	2656

利润表

单位:百万元

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	4035	3069	4090	4587
营业成本	3267	2565	3314	3698
营业税金及附加	22	18	24	27
销售费用	116	85	114	128
管理费用	273	199	267	300
财务费用	-4	-22	-30	-33
资产减值损失	5	0	1	1
公允价值变动	-5	-4	-4	-4
投资收益	9	-0	-1	1
营业利润	332	220	395	462
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	332	219	395	462
所得税	87	55	101	118
净利润	245	164	294	344
少数股东损益	44	47	47	46
归属母公司净利润	201	117	247	298
EPS(元)	0.19	0.11	0.23	0.28

主要财务比率

会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
成长性(%)				
营业收入增长率	-3.1%	-23.9%	33.2%	12.2%
营业利润增长率	-17.0%	-33.9%	79.8%	17.1%
净利润增长率	-19.0%	-41.8%	111.4%	20.4%
盈利能力(%)				
毛利率	19.0%	16.4%	19.0%	19.4%
净利率	5.0%	3.8%	6.0%	6.5%
ROE	4.4%	2.5%	5.1%	5.9%
偿债能力(%)				
资产负债率	16.7%	14.9%	16.5%	16.2%
流动比率	4.53	4.72	4.47	4.56
速动比率	3.12	3.71	3.72	3.74
营运能力(次)				
资产周转率	63.2%	47.5%	61.3%	65.3%
应收帐款周转率	338.9%	292.8%	425.9%	422.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.19	0.11	0.23	0.28
每股经营现金	0.50	0.72	0.47	0.30
每股净资产	4.29	4.35	4.54	4.75
估值比率(倍)				
PE	50.3	86.5	40.9	34.0
PB	2.2	2.2	2.1	2.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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保持在最新状态。同时,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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址:上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址:北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址:深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编:200135	邮编:100033	邮编:518035
邮箱:research@xyq.com.cn	邮箱:research@xyq.com.cn	邮箱:research@xyq.com.cn