

稀有金属

永磁业绩会分化吗？——仍然看好趋势性机会

磁材企业 Q4 业绩可能分化主要是受部分非经和原材料价格传导周期影响。

部分磁材公司公告业绩预告：

中科三环预计 2021 年归母净利润 3.3-4.9 亿元，同比增加 155.18% - 278.90%，其中 Q4 实现 1.25-2.85 亿元，环比+39%-216%，中位数+128%。大地熊预计 2021 年增速 Q4 利润 0.38-0.55 亿元，环比-1%-43%，中位数+21%；金力永磁预计 Q4 实现 0.74-1.6 亿元、环比-31%-48%，中位数+9%。

2021Q4 氧化镨钕、氧化镝、氧化铽均价 77 万元/吨、288 万元/吨、1055 万元/吨，环比分别+31%、11%、33%，需求全面回暖情况下，订单对应收入端大概率均实现充分增长，市场关注 Q4 业绩环比增速出现分化的原因，
1、原材料库存收益差异 2、客户结构不同，新能源汽车/风电等部分领域传导周期的差异 3、非经损益部分影响稀土价格波动区间收窄，价格传导消化，原材料影响可能弱化。

稀土价格经历 2011-2012 年一轮暴涨，2015、2017、2019 年三轮小幅反弹，2020 年 Q4 以来，稀土价格震荡上行且持续性超预期，至 2021 年底氧化镨钕 86 万元/吨，氧化镝价格 289 万元/吨、氧化铽 1120 万元/吨，同比涨幅分别为 109%、49%、55%，2021 年均价为 60 万/吨、265 万/吨、870 万/吨，涨幅分别为+92%、+46%、+87%。历史上看由于稀土价格上涨持续性不够，钕铁硼价格未能实现充分传导，今年以来 35-50 牌号分别实现 60-90% 的涨幅，稀土下游最集中消费领域为磁材，需求多面回暖是稀土价格上涨持续性超预期和中游能实现一定传导的主要原因，目前价格下，磁材厂基本倾向 2-3 个月的调价周期，因此 Q4 价格的原材料价格扰动可能在 2022 年逐渐弱化，磁材毛利率有望回归在 20-25% 区间。

看好龙头磁材公司业绩趋势性增长，成长性仍是股价驱动核心因素。

市场前期关注磁材更多关注稀土价格上涨的库存收益和价格传导而忽略成长性，但由于历史价格上行持续性且需求增速有限，周期属性更强。但伴随终端需求的充分放量，供应链优势、规模增长带来成本下行以及结构改善，我们持续看好磁材股拉开成长属性的行情序幕。2022-2023 业绩平均增速有望达到 42%、28%，龙头受益认证&资金&规模&专利等壁垒，增速有望快于行业增速。关注金力永磁（现有产能 2.3 万吨，规划 4 万吨），中科三环（现有产能约 2 万吨，规划产能 2024 年底约 5 万吨）、正海磁材（2021 年底计划 1.5 万吨，规划产能 3.6 万吨）、宁波韵升（现有产能 1.4 万吨，规划产能 2.1 万吨），大地熊（现有产能 5000 吨，规划产能 2.1 万吨），英洛华（现有产能 1 万吨，规划产能 1.5 万吨），安泰科技（现有 5500 吨，规划 1.05 万吨）。成长性角度关注正海磁材，大地熊，金力永磁、估值角度关注宁波韵升

风险提示：永磁电机技术路线迭代或渗透率低于预期，稀土价格大幅波动、新能源等需求不及预期

证券研究报告

2022 年 01 月 06 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《稀有金属-行业研究周报:Pilbara 下调 22 年产量指引，坚定看好锂板块高景气维持》 2021-12-27
- 2 《稀有金属-行业研究周报:碳酸锂 2202 合约价升至 28.95 万，坚定看好锂板块配置价值》 2021-12-21
- 3 《稀有金属-行业点评:磁材有望拉开 α 行情序幕——钕铁硼篇》 2021-11-23

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中北路	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	217 号天风大厦 2 号楼	客运中心 6 号楼 4 层	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430062	邮编：200086	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com