

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司 (600111)

个股分析报告

行业：稀土冶炼分离与新材料

报告日期：2026 年 10 月 2 日

行情截至 2026-09-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：业绩强劲反弹且估值处历史中低位，持续性仍取决于稀土价格与利润率

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	35.30 元（-0.31%）
总市值	约 1276.12 亿元
PE(TTM)	37.83 倍
PB(MRQ)	4.86 倍
52 周区间	35.05~63.44 元
成交额/换手率	7.65 亿元／0.60%

行情数据截至：2026-09-30 收盘

一、投资要点

- **利润反弹已在中报兑现**：2026 年上半年营收 257.99 亿元、同比增长 36.75%；归母净利润 20.53 亿元、增长 120.46%，扣非净利润增长 128.79%。
- **价格与销量共同驱动增长**：稀土价格上行、主要产品产销量增长；2025 年工业业务收入增长 36.35%，但原料占工业成本 83.14%，贸易业务毛利率仅 1.92%。
- **估值不高但仍需增长兑现**：9 月 30 日收盘 35.30 元，PE-TTM 37.83 倍、PB-MRQ 4.86 倍；机构一致预期 2026 年净利 45.14 亿元、增长 100.52%。

市场预期与证据

- **市场在定价**：37.83 倍 PE 对应的市场隐含每股收益年均增速约 18.5%（年化回报 8%、10 年后按 15 倍 PE）；低于一致预期 2026 年增长 100.52%、2027 年 25.23%，接近 2028 年 19.21%。
- **证据显示**：上半年利润增长、毛利率升至 15.03%，支持近期高增长预期；但隐含增速是长期假设，能否延续仍取决于稀土价格和成本传导。经营现金流/净利润为 0.48，利润兑现质量也待改善。

证据倾向：偏多；置信度：高（8 家机构覆盖、行情与财报数字经程序核对）

中报高增长与历史中低估值构成支撑，但利润对稀土价格敏感，现金流转化偏弱。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向工业客户销售稀土原料、深加工产品及部分应用产品，并经营贸易和环保业务，盈利受稀土价格、原料成本与产品结构影响。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
工业业务	77.7%（2025 年）	13.84%（2025 年）	36.35%（2025 年）	含稀土产品、新材料、应用产品及其他产品
商业/贸易业务	18.3%（2025 年）	1.92%（2025 年）	10.53%（2025 年）	收入占比较高但毛利薄，稀释整体盈利

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	5 年)	25 年)	25 年)	
环保板块	3.5% (2025 年)	23.44% (2025 年)	- 1.10% (2025 年)	收入规模较小，毛利率高于工业业务

2.2 竞争优势

竞争优势强度：弱

- 产业链规模与协同：覆盖原料、分离、金属、新材料及部分应用；2025 年工业收入 330.87 亿元。
- 资源保障与政策指标：依托包钢集团白云鄂博资源体系，但上市公司核心精矿仍向包钢股份采购。
- 生产规模：2024 年 ESG 报告披露冶炼分离产能 20 万吨以上/年，非 2025 年实际产量。

主要威胁：精矿采购集中且按协议公式定价，稀土价格下行、库存减值及薄利贸易可能压缩利润；规模尚未转化为稳定高毛利。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 核心投入为稀土精矿；2025 年向包钢股份采购 94.17 亿元（含税），占同类采购 100%，定价为协议价。
- 2025 年工业成本中原料成本约 237.03 亿元，占工业成本 83.14%；精矿价格自 2023 年 4 月起按既定公式每季度调整，公司并非完全自主定价。
- 产品涵盖稀土盐类、氧化物、金属、磁性及抛光等材料及部分永磁电机应用产品；年报未披露前五大客户名称。
- 产品价格受市场行情与政策供给影响，规模和产业链协同可影响排产及产品组合，但不能据此认定公司可单方面定价。
- 2025 年年报：前五大客户销售占比 32.80%，关联方销售为 0；客户以编号列示。前五大供应商占采购 44.71%，包钢股份占稀土精矿同类采购 100%。
- 2025 年末应收 39.10 亿元，约为全年收入 9.2%、归母净利润 1.74 倍；按年末余额粗算约 31 天收入。存货 170.69 亿元，约为收入 40.1%、约 167 天成本；预付款 2.49 亿元，同比下降 49.01%。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	约 27.84%	约 18.45%	稀土价格走强、销量增加，盈利处于高位
2022	约 27.79%	约 17.06%	高毛利率延续，净利率小幅回落
2023	约 14.62%	约 7.83%	主要稀土产品价格震荡下行、均价同比降低
2024	约 10.25%	约 4.82%	收入下降，价格环境及减值损失令盈利承压
2025	约 12.21%	约 6.72%	市场价格上行、主要产品产销量增长，利润率回升

公司处于资源保障、规模化分离加工与部分新材料应用相结合的中游偏上游位置，利润改善首先取决于稀土价格、精矿成本传导和库存管理，其次取决于高毛利新材料及终端应用占比提升。

2.4 行业与同行对比

稀土行业盈利对价格周期与供给政策敏感。2025 年市场价格整体上行，公司主要稀土产品收入增长、毛利率回升，但整体毛利率仍低于 2021—2022 年。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
盛和资源（600392）	稀土矿选、分离及加工，兼有锆钛业务	2025 年收入 149.91 亿元； 稀土产品毛利率 11.12%； PE(TTM) 26.21 倍	同属稀土产业链，北方稀土收入规模更大、原料关联度更高
中国稀土（000831）	南方稀土业务平台	2025 年收入 31.82 亿元； 稀土业务毛利率 16.65%； PE(TTM) 225.8 倍	收入规模较小，业务与资源结构不同
厦门钨业（600549）	钨钼及电池材料为主，兼有稀土业务	2025 年收入约 462.65 亿元； 稀土业务毛利率 10.08%； PE(TTM) 19.78 倍	合并收入含钨钼和电池材料，稀土仅为一个板块
金力永磁（300748）	下游钕铁硼磁材加工	2025 年收入 77.18 亿元； 综合毛利率 21.18%； PE(TTM) 38.61 倍	处于下游磁材环节，产品加工与客户组合不同

北方稀土收入规模较大，具备原料保障与产业链覆盖优势；但 2025 年整体毛利率约 12.21%，贸易业务毛利率仅 1.92%，规模尚未转化为高利润率。金力永磁处于下游材料环节，毛利率不可与资源平台简单类比。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年中报	257.99 亿元	+36.75%	20.53 亿元	+120.46 %	+128.79%	15.03%
2025 年报	425.63 亿元	+29.11%	22.51 亿元	+124.17 %	+128.10%	12.21%
2024 年报	329.66 亿元	-1.58%	10.04 亿元	-57.64%	-61.12%	10.25%

金额为人民币；截至 2026 年中报，另列 2025 及 2024 年报。

稀土产品价格走强、主要产品销量增加，支撑收入和利润增长；上半年归母与扣非增速接近。中报所在单季度利润同比增速进一步加快。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	8.02%（2026 中报）	一般	盈利能力改善，回报水平仍有提升空间。

指标	数值	判断	说明
资产负债率	36.98%（2026 中报）	良好	负债率适中，偿债结构整体稳健。
经营现金流净额/净利润	0.48（2026 中报）	关注	现金流转化低于净利润，但较上年改善。
应收账款周转天数	32.6 天（2026 中报）	良好	周转较快；公司报告期末应收账款较年初增加。
存货周转天数	143.6 天（2026 中报）	一般	周转天数较 2025 年末下降，库存占用仍需跟踪。
利息保障倍数	29.7 倍（2026 中报）	良好	利息保障能力较强。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	37.83 倍	近 5.2 年 38%分位（中位数 45.38 倍）	中位数 32.41 倍（盛和资源 26.21、中国稀土 225.80、厦门钨业 19.78、金力永磁 38.61）
PB(MRQ)	4.86 倍	近 5.2 年 45%分位（中位数 5.24 倍）	中位数 4.05 倍（盛和资源 2.71、中国稀土 11.05、厦门钨业 3.75、金力永磁 4.36）
PS(TTM)	2.58 倍	近 5.2 年 33%分位（中位数 2.88 倍）	中位数 2.88 倍（盛和资源 2.01、中国稀土 18.95、厦门钨业 1.13、金力永磁 3.76）
股息率	0.37%	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-09-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 37.83 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 18.5%（不计分红，偏保守），可与下方机构预测增速对照。

收盘价 35.30 元对应 PE-TTM 37.83 倍、PB-MRQ 4.86 倍、PS-TTM 2.58 倍，分别处近 5.2 年 38%、45%、33%分位，均低于历史中位数。价格隐含长期 EPS 年均增长约 18.5%，低于 2026—2027 年一致预期、接近 2028 年增速；估值处历史中低位，但持续性取决于业绩兑现。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	538.40 亿元	45.14 亿元	+100.5%	1.25 元

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2027E	611.81 亿元	56.53 亿元	+25.2%	1.56 元
2028E	686.37 亿元	67.39 亿元	+19.2%	1.86 元

近六个月 8 家机构评级；一致预期截至 2026-10-02。2026 年归母净利润 3 家预测区间 40.31 亿-51.88 亿元。

4.3 机构观点

4 家机构均值 60.2 元，区间 50.49-72.3 元；最新为中金公司 2026-08-23 目标价 50.49 元。

机构	评级	日期	备注
中金公司	跑赢行业	2026-08-23	目标价 50.49 元
华泰证券	增持	2026-08-21	目标价 61.51 元
花旗	买入	2026-07-14	目标价 72.3 元
国投证券	买入	2026-04-24	目标价 56.5 元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-24	预约披露 2026 年三季度报	关注稀土产品销量、价格及利润表现；实际业绩超出市场预期为正向信号。
2026 年第四季度（此前计划年内投产）	绿色冶炼升级改造二期进展	关注公司是否确认投产时间及实际投产；若仍仅为建设推进，投产节奏需后移评估。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-20 半年报确认上半年业绩高增长（利好）**：正式半年报确认上半年利润大幅增长；冶炼分离、稀土金属及功能应用产品产量均创同期新高，库存消化及磁材等产品销量增长支撑业绩。
- **2026-08-20 绿色冶炼一期投产、二期推进（利好）**：半年报披露绿色冶炼升级改造一期已投产、产线全线贯通，二期建设有序推进；此前年内投产为计划，尚未确认具体投产日期。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 毛利率从 2025 年的 12.21%升至 2026 年中报 15.03%，价格改善已开始转化为利润率回升。
- 中报披露冶炼分离、稀土金属及功能应用产品产量创同期新高，库存消化和磁材等产品销量增长提供量的支撑。

6.2 看空理由

- 2025 年整体毛利率 12.21%，仍低于 2021—2022 年的约 27.8%，利润率尚未回到上一轮高位。
- 2025 年原料成本占工业成本 83.14%，精矿同类采购来自包钢股份占比 100%，价格下行或成本传导滞后会压缩利润。

6.3 其他风险

- 2025 年末存货 170.69 亿元、约 167 天成本；若稀土价格回落，库存减值可能侵蚀利润并占用现金。
- 前五大客户销售占比 32.80%，若主要客户需求或订单波动，可能影响销量与产能利用率。
- 2026 年中报经营现金流净额/净利润为 0.48，若现金回款持续落后于利润增长，可能限制营运资金与项目投入。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报业绩	预约 2026-10-24 披露	利润增速维持高位，且销量、价格共同支撑	利润增速明显回落或弱于市场预期
毛利率	2026 年中报 15.03%	后续报告期维持或高于 15%	回落至 2025 年 12.21%附近或以下
现金流转化	中报经营现金流/净利润 0.48	后续报告期比率升至 1 以上	比率继续低于 0.5 或现金流转弱
绿色冶炼二期	建设有序推进，尚未确认投产	确认投产并披露实际产能或效率改善	投产继续延期或进度未见实质推进

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠风险提示：以下为基于技术与资金面的主观情景推演，权重非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价低于全部所列均线并靠近 52 周低位，MACD 仍偏弱；RSI 低位显示短线超跌，但尚未出现反转确认。最新成交额低于近 10 日区间上沿，主力当日净流出 0.71 亿元。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 36.15 / MA10 36.76 / MA20 37.56 / MA60 39.62	股价低于各均线，短中期趋势偏弱。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF -1.170 / DEA -1.034 / 柱 -0.273	负值且柱体较前一日扩大，弱势延续。
RSI6/RSI14	RSI6 18.7 / RSI14 28.6	指标处于低位，短线有超跌特征。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 39.96 / 中轨 37.56 / 下轨	股价贴近下轨，仍处于偏弱区间。

指标	数值	解读
	35.17	
近 20 日区间	35.05~39.84 元	收盘接近区间低点。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	36.15~37.56 元	对应 MA5 至 MA20/布林中轨；收复后短线压力缓和。
第一支撑	35.17~35.30 元	对应布林下轨与收盘附近；失守后关注 52 周低点。
强支撑	35.05~35.17 元	对应 52 周低点至布林下轨；跌破将刷新 52 周低位。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 35.30 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.8%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	34.06~36.70 元	-3.5%~+4.0%
约 95%	32.87~38.89 元	-6.9%~+10.2%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约四成）**：35.05~37.56 元；守住 35.05 元、但未有效收复 37.56 元时，偏向区间整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 55%。
- **偏弱下行（相对权重较高，约四成）**：35.05~36.15 元；若反抽受阻于 36.15 元且跌破 35.17 元，关注回测 52 周低点。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：36.15~39.96 元；放量收复 36.15 元并进一步突破 37.56 元，反弹空间才有望打开。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。

括号内是主客观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

截至 2026-09-30，近 10 个交易日日成交额约 7.10 亿~18.69 亿元、换手率约 0.55%~1.38%；最新为 7.65 亿元、0.60%。截至 2026-06-30，前十大流通股东合计持股 46.98%，包钢集团占 38.03%；其中包含多只有色金属、稀土主题 ETF，股东结构披露有滞后，可能已变化。成交活跃度尚可，但流通股集中度较高，大额交易可能放大价格冲击。

若单日成交额超过近 10 日区间上沿 18.69 亿元，且股价收复 36.15 元，可视为放量确认信号。

以上情景推演基于 2026-09-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司 2025 年年度报告 —

https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-04-18/600111_20260418_EVT0.pdf

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司 2025 年年度报告 —

https://stockmc.xueqiu.com/202604/600111_20260418_EVT0.pdf

公司公告_北方稀土：2023 年度报告全文新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=9993110

北方稀土(600111)_公司公告_北方稀土：2025 年度报告全文新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12108527&stockid=600111

北方稀土市盈率(P/E ratio)历史走势_历年数据对比 | 财报帮 — [https://caibaobang.cn/sanpk/mh-zbs?](https://caibaobang.cn/sanpk/mh-zbs?code=600111&tag=pe)

[code=600111&tag=pe](https://caibaobang.cn/sanpk/mh-zbs?code=600111&tag=pe)

盛和资源控股股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-30/1225258047.PDF>

中国稀土(000831)_公司公告_中国稀土：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12233281&stockid=000831

厦门钨业(600549)_公司公告_厦门钨业：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12165582&stockid=600549

东方财富 F10 财务分析 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600111#/cwfx)

[type=web&code=SH600111#/cwfx](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600111#/cwfx)

东方财富 F10 盈利预测 — [https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600111#/ylyc)

[type=web&code=SH600111#/ylyc](https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600111#/ylyc)

北方稀土:北方稀土 2026 年半年度报告全文 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608191828159811_1.pdf

北方稀土: 北方稀土 2026 年半年度报告全文_股票频道_证券之星 —

<https://stock.stockstar.com/notice/SN2026081900035551.shtml>

公司公告_北方稀土：2026 年半年度业绩预增公告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12444646

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司 2026 年半年度报告摘要 — [https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-](https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-20/1225483045.PDF)

[08-20/1225483045.PDF](https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-20/1225483045.PDF)

北方稀土(600111)_公司公告_北方稀土：关于 2026 年第三季度稀土精矿交易价格的公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12437475&stockid=600111

北方稀土(600111) 公司大事_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/600111/event.html>

北方稀土(600111)_公司公告_北方稀土：2026 年第一次临时股东会决议公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12436893&stockid=600111

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司第九届董事会第十六次会议决议公告_新浪财经_新浪网 —

<https://finance.sina.com.cn/roll/2026-09-19/doc-inishrau8193503.shtml>

证券代码：600111 — [https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/](https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-04-18/600111_20260418_10LP.pdf)

[new/2026-04-18/600111_20260418_10LP.pdf](https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-04-18/600111_20260418_10LP.pdf)

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/600111.html>

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600111#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-09-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。