

产业链布局进行时

——寒锐钴业（300618）事件点评

2017年07月27日

强烈推荐/维持

寒锐钴业 | 事件点评

事件：

为配合公司战略发展，拓展市场投资业务，通过产业孵化，整合上下游资源优势，以提升公司核心竞争力和盈利能力，公司全资子公司南京寒锐钴业（香港）有限公司拟出资设立全资孙公司寒锐（南京）投资有限公司。

主要观点：

1. 整合资源，产业链布局进行时

公司长期耕耘钴粉及钴盐系列产品，上市后公司积极完善产业链的战略日益清晰，此次设立全资孙公司正是公司进一步布局的体现，其中提到新公司的经营范围之一是“在中国境内设立科研开发中心或部门，从事超硬材料及新能源电池产品及技术的研发，并提供相应的技术服务”，公司明确提出了下游应用方面的主要方向包括超硬材料和新能源电池，公司传统产品钴粉、钴盐的主要下游就是超硬材料和新能源电池，公司 IPO 募投项目主要扩大中游冶炼和加工产能，未来对上游资源和下游应用的拓展将会让公司成为钴全产业链公司，进一步提高公司抗风险能力。

2. 钴价长期看好

钴产业供需将会保持长期的紧张态势，未来下游新能源汽车动力电池需求将迎来爆发期，预计到 2020 年新能源汽车的销量将迎来爆发性增长，传统汽车巨头纷纷加大新能源汽车推广力度，钴作为三元材料的核心元素，未来需求弹性会越来越明显。供给端来看，市场预期每年有一万吨左右增量，但从历史来看，供给端的预期往往兑现程度较低，供给端的增量经常远不达预期，嘉能可对钴市场的调控力仍将对钴价格有较强的影响力，我们认为，未来三到五年钴价格有望冲击九十万的新高。

3. 公司产能扩展带来业绩增长

公司今年产量（钴金属量）在 4500 到 5000 吨左右，主要包括钴粉 1500 吨、氢氧化钴 2000 吨、钴精矿 1000 到 2000 吨。2018 年产量增长百分之四十到五十，产量（钴金属量）在 7000 到 7500 吨，

分析师：林阳

执业证书编号：

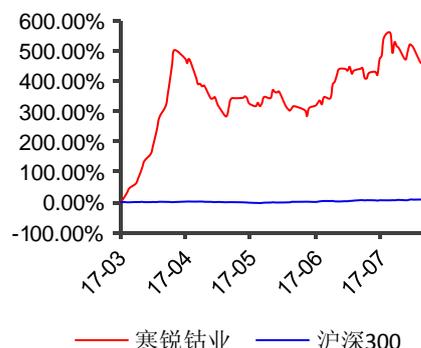
S1480510120003

liny ang@dzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	68.3-119.68
总市值（亿元）	118
流通市值（亿元）	29.4
总股本/流通 A 股（万股）	3000/12000
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	9.22

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、寒锐钴业（300618）深度报告：深耕钴业数十载 下游爆发乘风来
2017-07-02

主要包括钴粉 1500 吨、5000 吨氢氧化钴、钴精矿 1000 到 2000 吨左右。未来两到三年还有 5000 吨电解钴产能释放，公司单靠量的增长就十分可观。

4、钴价上涨将会给公司带来更大业绩弹性

公司虽然目前仍然属于加工企业，但库存周期的调整将会带来库存增值收益，公司库存周期四到五个月左右，二季度对应的业绩增长将逐步兑现公司毛利率的提升效果。公司在刚果金的原矿供应稳定且价格折扣较低，同时成本中的海运费等税费相对固定，价格上涨对毛利率有提升作用。公司通过富集刚果金当地低品位原矿可以加工成含量超过百分之四十的氢氧化钴，远期可直接做到含量百分之九十八的电钴，运输成本还将会有明显下降，有利于毛利率的进一步提升。

结论：

我们预测公司 2017-2019 收入分别为 25.81 亿元、39.6 亿元、53.3 亿元，净利润分别为 3.24 亿、5.05 亿、6.86，EPS 分别为 2.70、4.21、5.72，公司未来不考虑价格上涨因素，可基本实现上述业绩，我们认为随着钴价上涨，公司业绩弹性会逐步体现出来，远期来看，逐步完善的全产业链将使公司抗风险能力更强，未来三到五年公司营收将登上一个新的台阶，维持“强烈推荐”评级。

分析师简介

分析师：林阳

中国社科院经济学硕士，有色金属行业首席研究员，研究所上海团队负责人。
单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。