

强烈推荐-A (上调)

金钼股份 601958.SH

当前股价: 8.82 元
2017年08月30日

获益钼价上涨 公司盈利大幅改善

基础数据

上证综指	3364
总股本(万股)	322660
已上市流通股(万股)	322660
总市值(亿元)	285
流通市值(亿元)	285
每股净资产(MRQ)	3.9
ROE(TTM)	1.3
资产负债率	20.7%
主要股东	金堆城钼业集团有限公
主要股东持股比例	74.18%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	12	8	11
相对表现	8	-3	-5



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

1、《金钼股份(601958)一牵手中广核研究院进军核电材料,加快转型升级》2016-09-13

刘文平

liuwenping@cmschina.com.cn
S1090517030002

研究助理

刘伟洁

liuweijie@cmschina.com.cn

事件:

公司8月28日公布2017年上半年,公司实现营业收入52.24亿元,同比增加6.6%,实现归属于母公司股东的净利润人民币0.15亿元,去年同期亏损0.97亿。

评论:

1、受益于钼价稳步上行,上半年业绩增长显著

2017年上半年,全球不锈钢产量同比增长4.7%,受益于不锈钢行业需求拉动,全球钼价迎来阶段性供应短缺,尤其中国市场钼精矿供应持续紧张。上半年受益于供给侧改革的持续推进及需求增长,钼市场行情有所改善。国内市场氧化钼(51%)均价为1210.55元/吨度,同比上涨26.42%;钼铁(60%)均价为78496.47元/吨,同比上涨22.10%。预计2017年下半年钼市场继续稳中向好,钼的供需持续改善,全年价格将同比大幅提升。

2、全产业链钼业龙头本压缩,技改突破实现增收增利

公司是生产规模排名全球前三位的钼金属生产运营商,是钼行业产业链最完整、产品线最丰富、整体工装技术先进的大型钼企业之一。公司及公司的子公司正在运营两座世界级钼矿山,分别为金堆城钼矿和汝阳东沟钼矿,同时公司参股的安徽金寨县沙坪沟钼矿为世界第一大单体钼矿床。报告期内,金钼汝阳东沟钼矿采选改造项目、金堆城矿区王家坪尾矿库建设进展顺利。在此基础上,公司在矿山采选升级、钼炉料冶炼烟气治理、钼酸铵生产氨气回收等项目上做出了重大突破。

3、金钼汝阳东沟钼矿等采选改造项目加速推进,公司将迎来量价齐升

控股子公司金钼汝阳东沟钼矿日处理矿石2万吨选矿厂已建成。随着钼价走强,预计公司投产积极性增强。该项目达产达标后,可年产钼精矿1.32万吨,铁精矿14.52万吨,将使公司钼精矿产量实现70%的增幅。

4、加强应收管理加速,盈利能力稳步增强

报告期内,公司加强应收管理,应收账款为4.31亿元,同比减少18.3%;应付账款为3.13亿元,同比增长4.4%。主要因为公司加大贷款回收。与此同时,受益于公司积极利用闲置资金购买理财产品,显著提升公司理财收益。

5、盈利预测与评级

公司未来产业高速扩张,加之主产品销量走强,我们预计公司利润前景增长可观。预计2017/18/19年公司的归母净利润为2.28/5.61/8.00亿元,对应EPS为0.07/0.17/0.25元,对应PE 124.8/50.7/35.6,给予“强烈推荐-A”评级。

风险提示: 钼价波动幅度大; 新项目投产进度不确定; 自然灾害等因素带来的生产不确定。

附：财务预测表

资产负债表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	6541	5817	3833	5896	6402
现金	3604	3648	1074	1650	2026
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	589	463	601	939	978
应收款项	387	483	602	941	980
其它应收款	9	11	15	23	24
存货	888	931	1180	1792	1831
其他	1065	281	360	550	563
非流动资产	9793	10057	11457	12762	13977
长期股权投资	848	848	848	848	848
固定资产	2811	4534	6184	7704	9105
无形资产	1335	1509	1359	1223	1100
其他	4800	3165	3066	2987	2924
资产总计	16335	15874	15289	18658	20379
流动负债	2466	1490	2234	4970	5862
短期借款	604	265	1087	3343	4204
应付账款	549	493	629	956	977
预收账款	796	41	53	80	82
其他	516	692	465	591	599
长期负债	782	1388	1388	1388	1388
长期借款	200	813	813	813	813
其他	582	575	575	575	575
负债合计	3249	2878	3622	6359	7250
股本	3227	3227	3227	3227	3227
资本公积金	6753	6753	6753	6753	6753
留存收益	2562	2615	1230	1723	2354
少数股东权益	262	269	326	465	663
归属于母公司所有者权益	12824	12727	11342	11835	12466
负债及权益合计	16335	15874	15289	18658	20379

现金流量表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	(9721)	2153	4175	5414	6469
净利润	1021	2064	2736	3276	3775
折旧摊销	1412	1440	1698	1913	2119
财务费用	1690	1980	2323	2381	2607
投资收益	(89)	(84)	(84)	(84)	(84)
营运资金变动	(13720)	(3321)	(2450)	(2012)	(1879)
其它	(36)	74	(48)	(59)	(70)
投资活动现金流	(3461)	(3667)	(6032)	(6032)	(6032)
资本支出	(3716)	(2478)	(6032)	(6032)	(6032)
其他投资	256	(1190)	0	0	0
筹资活动现金流	14064	1630	(6264)	822	221
借款变动	17528	1158	(3057)	3939	3727
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	2204	4017	0	0	0
股利分配	(968)	(968)	(968)	(821)	(983)
其他	(4701)	(2577)	(2238)	(2297)	(2523)
现金净增加额	882	115	(8121)	203	658

资料来源: 公司数据、招商证券

利润表

单位: 百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	9553	10165	13208	20645	21486
营业成本	9139	9693	12385	18816	19220
营业税金及附加	40	173	225	351	366
营业费用	46	50	65	102	106
管理费用	303	307	330	516	537
财务费用	(91)	(89)	(113)	11	29
资产减值损失	151	(8)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	25	19	19	19	19
营业利润	(10)	57	335	868	1248
营业外收入	50	25	25	25	25
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	38	81	359	891	1271
所得税	10	13	74	190	273
净利润	28	67	285	701	998
少数股东损益	(6)	13	57	139	198
归属于母公司净利润	34	54	228	561	800
EPS (元)	0.01	0.02	0.07	0.17	0.25

主要财务比率

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
年成长率					
营业收入	12%	6%	30%	56%	4%
营业利润	-106%	-654%	484%	159%	44%
净利润	-82%	59%	323%	146%	42%
获利能力					
毛利率	4.3%	4.6%	6.2%	8.9%	10.5%
净利率	0.4%	0.5%	1.7%	2.7%	3.7%
ROE	0.3%	0.4%	2.0%	4.7%	6.4%
ROIC	-0.2%	-0.2%	1.3%	4.2%	5.5%
偿债能力					
资产负债率	19.9%	18.1%	23.7%	34.1%	35.6%
净负债比率	6.3%	8.6%	12.4%	22.3%	24.6%
流动比率	2.7	3.9	1.7	1.2	1.1
速动比率	2.3	3.3	1.2	0.8	0.8
营运能力					
资产周转率	0.6	0.6	0.9	1.1	1.1
存货周转率	9.3	10.7	11.7	12.7	10.6
应收帐款周转率	21.2	23.4	24.3	26.7	22.4
应付帐款周转率	18.1	18.6	22.1	23.7	19.9
每股资料 (元)					
每股收益	0.01	0.02	0.07	0.17	0.25
每股经营现金	0.05	-0.03	0.12	0.12	0.53
每股净资产	3.97	3.94	3.52	3.67	3.86
每股股利	0.50	0.50	0.02	0.05	0.07
估值比率					
PE	837.2	528.0	124.8	50.7	35.6
PB	2.2	2.2	2.5	2.4	2.3
EV/EBITDA	161.0	120.1	37.4	19.6	15.0

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。