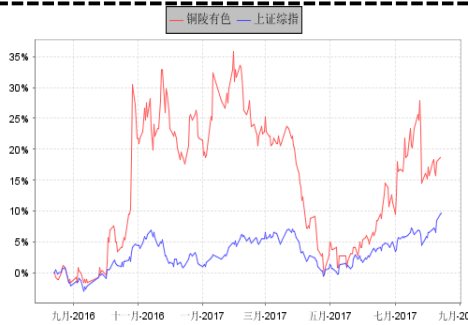


公司点评报告
铜陵有色 (000630)
铜
技术升级, 产能扩张, 盈利可期
2017 年中报点评
报告日期: 2017-08-29
评级: 推荐
 上次评级: 推荐

合理区间: 3.30-3.96 元

当前价格 (元)	3.11
52 周价格区间 (元)	2.58-3.56
总市值 (百万)	32737.52
流通市值 (百万)	29733.03
总股本 (万股)	1052653.33
流通股 (万股)	956045.89
公司网址	www.tlys.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
铜陵有色	-0.96	14.87	17.94
上证综指	3.44	8.20	9.62

财富证券研究发展中心

龙靓	王绍玲
0731-84403365	0731-89955751
longliang@cfzq.com	wangsl1@cfzq.com
S0530516040001	研究助理

相关研究报告:

《公司研究*20161208 铜陵有色 (000630): 混改排头兵, 新周期, 新希望》2016-12-09

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (亿元)	866.74	855.93	929.23
归母净利润 (亿元)	1.80	11.82	14.48
每股收益 (元)	0.02	0.11	0.14
每股净资产 (元)	1.58	1.69	1.83
市盈率	155.50	28.27	22.21
P/B	1.97	1.84	1.70

资料来源: 财富证券

事件: 公司近期公布了 2017 年半年报, 实现营业收入 383.21 亿元, 同比减少 8.36%, 实现归母净利润 2.36 亿元, 同比增长 411.18%。公司的营业收入小幅下滑, 归母净利润大幅增长。

投资要点

- **铜箔加工费大幅上涨, 经营效益持续向好。** 受益于下游动力电池需求的提升, 公司主营产品锂电铜箔的需求增量, 加工费大幅上涨, 公司上半年的铜箔利润同比增长 494%。2017 年下半年, 锂电铜箔需求有望加速提升, 加工费仍有一定的涨价空间。公司为国内最大的铜箔生产企业之一, 现有产能 3 万吨, 在建 2 万吨, 且产品进入比亚迪、国轩高科、沃特玛等锂电池厂供应链, 规模及技术处于国内领先, 下半年公司的铜箔生产及加工有望实现量价齐升的局面。
- **主营产品毛利率提升, 利润水平大幅回升。** 2017 年上半年, 公司主营铜产品的营业成本较上年同期减少 12.30%, 毛利率为 3.26%, 较上年同期提升 0.85pct, 公司的成本管控能力很强, 随着金属价格的回暖, 毛利率水平有望维持。公司是国内最大的阴极铜生产企业, 产能达 135 万吨, 近 3 年的阴极铜产量都在 130 万吨左右, 占国内阴极铜总产量的 17%。阴极铜产品产能稳定, 技术优势突出, 能够为公司在该业务上提供强有力的支持。
- **副产品硫酸价格上涨, 增厚公司利润。** 公司硫酸产能约 430 万吨/年, 2017 年上半年, 硫酸产量为 179.85 万吨, 同期硫酸价格同比上涨 61%, 对公司的利润贡献显著。随着环保督察的日益严格, 硫酸供应端的紧缺可能维持较长时间, 价格有望得到维持, 公司的硫酸生产成本约为 150 元/吨, 作为华东地区硫酸生产的重点企业, 将充分享受硫酸价格上涨的福利。
- **盈利预测:** 公司阴极铜业务经营稳定, 2 万吨高精度储能用超薄电子铜箔项目中的 1 万吨将在今年年底达产, 产能规模将得到扩张。预计 2017 年、2018 年公司的营业收入为 855.93 亿元和 929.23

亿元，归母净利润为 11.82 亿元和 14.48 亿元，EPS 为 0.11 元和 0.14 元，对应 PE 为 28 倍和 22 倍。

- **投资建议：**公司经营稳定，技术升级对成本的管控优势明显，给予公司 2017 年 30-36 倍的估值，合理区间为：3.30-3.96 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**主要产品价格下降，新增产能释放不达预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438