

寒锐钴业 (300618.SZ)

变更募集资金用途，新建钴粉氢氧化钴

● 事件：变更募投资金用于再建 3000 吨钴粉和 5000 吨氢氧化钴

公司拟将“钴粉生产线技改和扩建工程项目”未使用的募集资金 1.75 亿元用于建设安徽“年产 3000 吨金属量钴粉生产线项目”(总计划投资 2.33 亿元，其余自筹)；拟将“刚果迈特年产 5000 吨电解钴生产线项目”未使用的募集资金 5853 万元作为前期资金，在科卢韦齐投资建设 2 万吨电积铜和 5000 吨氢氧化钴项目，总计划投资 14.27 亿元，其余部分由公司自有资金或向资本市场融资等其他方式逐步按需筹集。对此我们点评如下：

● 公司计划新建 3000 吨更先进的钴粉生产线

公司原计划对已有 1500 吨钴粉生产线技改(同时扩建 1500 吨钴粉)，现更改为在安徽滁州新建技术和自动化水平更高的 3000 吨钴粉生产线，建成后公司将具有 4500 吨/年钴粉生产能力。该项目建设期 16 个月，目前已取得滁州环保局环评批复，公司预计项目达产后实现年净利 1.1 亿元。

● 公司拟再建 5000 吨氢氧化钴，增强盈利能力

公司原有 5000 吨金属量氢氧化钴项目已经建成投产，为缩短生产周期，提高产出效率，公司计划在科卢韦齐(铜钴矿采炼中心，保证原矿供应稳定)再建年产 2 万吨电积铜和 5000 吨氢氧化钴项目，达产后将实现 1 万吨氢氧化钴产能。该项目建设期 12 个月，目前正在办理相关手续，公司预计项目达产后实现年净利 3.1 亿元，经济效益良好，利润贡献明显。

● 投资建议

预计公司 17-19 年 EPS 分别为 4.0、8.1 和 11.8 元，对应当前股价 PE 分别为 57、28 和 19 倍，考虑到公司运营加工成本低、盈利处于快速增长期，维持“买入”评级。

● 风险提示：钴价格下行风险，公司新建项目投产低于预期。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	931.60	743.01	1478.54	2784.42	4151.23
增长率(%)	21.86%	-20.24%	98.99%	88.32%	49.09%
EBITDA(百万元)	98.74	135.50	658.36	1316.23	1898.18
净利润(百万元)	28.39	66.57	473.78	976.20	1409.64
增长率(%)	-5.91%	134.50%	611.65%	106.04%	44.40%
EPS (元/股)	0.32	0.74	3.95	8.14	11.75
市盈率(P/E)	-	-	57.24	27.78	19.24
市净率(P/B)	-	-	27.25	13.76	8.02
EV/EBITDA	1.79	0.81	41.22	20.27	13.60

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

225.98 元

前次评级

买入

报告日期

2017-12-20

相对市场表现



分析师： 巨国贤 S0260512050006



0755-82535901



juguoexian@gf.com.cn

相关研究：

寒锐钴业 (300618.SZ)： 2017-10-29

未来关注氢氧化钴项目产能

释放

寒锐钴业 (300618.SZ)： 2017-08-31

钴价上升致公司盈利能力大

幅提升

联系人： 黄礼恒 0755-88286912

huangliheng@gf.com.cn

资产负债表	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	562	531	1187	2003	3604
货币资金	108	96	250	432	1310
应收及预付	125	143	247	465	694
存货	304	267	514	931	1424
其他流动资产	25	25	175	175	175
非流动资产	231	273	396	512	582
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	199	214	236	251	260
在建工程	8	20	120	220	280
无形资产	10	14	15	16	17
其他长期资产	13	25	25	25	25
资产总计	792	803	1582	2515	4186
流动负债	472	390	549	508	772
短期借款	285	205	271	0	0
应付及预收	186	185	278	507	772
其他流动负债	1	1	1	1	1
非流动负债	33	39	39	39	39
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	33	39	39	39	39
负债合计	505	430	588	547	812
股本	90	90	120	120	120
资本公积	135	135	105	105	105
留存收益	61	128	602	1578	2987
归属母公司股东权益	288	374	995	1971	3381
少数股东权益	0	0	-1	-3	-7
负债和股东权益	792	803	1582	2515	4186

利润表	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	932	743	1479	2784	4151
营业成本	787	571	750	1359	2079
营业税金及附加	9	9	18	33	49
销售费用	11	8	7	14	21
管理费用	47	47	74	97	145
财务费用	34	23	14	11	13
资产减值损失	0	1	0	0	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
营业利润	44	85	615	1270	1834
营业外收入	4	3	3	3	3
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	47	87	617	1271	1836
所得税	19	20	144	298	430
净利润	28	67	473	974	1406
少数股东损益	0	0	-1	-2	-3
归属母公司净利润	28	67	474	976	1410
EBITDA	99	135	658	1316	1898
EPS (元)	0.32	0.74	3.95	8.14	11.75

识别风险, 发现价值
明

现金流量表	单位: 百万元				
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	93	149	110	613	997
净利润	28	67	473	974	1406
折旧摊销	21	27	29	36	41
营运资金变动	12	24	-409	-406	-458
其它	31	32	18	10	8
投资活动现金流	-43	-66	-150	-150	-119
资本支出	-44	-66	-150	-150	-119
投资变动	0	0	0	0	0
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	-80	-103	194	-281	0
银行借款	817	703	65	-271	0
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-897	-807	128	-11	0
现金净增加额	-31	-21	154	182	879
期初现金余额	126	108	96	250	432
期末现金余额	95	88	250	432	1310

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	21.9	-20.2	99.0	88.3	49.1
营业利润增长	9.0	94.9	622.0	106.3	44.5
归属母公司净利润增长	-5.9	134.5	611.7	106.0	44.4
获利能力(%)					
毛利率	15.5	23.2	49.3	51.2	49.9
净利率	3.0	9.0	32.0	35.0	33.9
ROE	9.9	17.8	47.6	49.5	41.7
ROIC	9.5	16.1	45.9	62.4	67.7
偿债能力					
资产负债率(%)	63.7	53.5	37.2	21.7	19.4
净负债比率	0.6	0.3	-	-0.2	-0.4
流动比率	1.19	1.36	2.16	3.95	4.67
速动比率	0.51	0.64	1.20	2.06	2.77
营运能力					
总资产周转率	1.20	0.93	1.24	1.36	1.24
应收账款周转率	12.25	10.49	10.49	10.49	10.49
存货周转率	2.68	2.00	1.46	1.46	1.46
每股指标(元)					
每股收益	0.32	0.74	3.95	8.14	11.75
每股经营现金流	1.03	1.65	0.92	5.11	8.31
每股净资产	3.20	4.15	8.29	16.43	28.17
估值比率					
P/E	-	-	57.2	27.8	19.2
P/B	-	-	27.3	13.8	8.0
EV/EBITDA	1.8	0.8	41.2	20.3	13.6

请务必阅读末页的免责声明

广发有色行业研究小组

- 巨国贤：首席分析师，材料学硕士，四年北京有色金属研究总院工作经历，四年矿业与新材料产业投资经历，六年证券从业经历，2013年、2014年新财富最佳分析师第一名，2012年新财富最佳分析师第二名，金牛最佳分析师第二名。
- 赵鑫：资深分析师，CFA，材料学硕士，两年国际铜业公司工作经验，四年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5% ~ +5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号 国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。