

# 金钼股份 (601958)

## 2022年&2023年Q1业绩点评：业绩符合预期，看好钼价回调后上涨

买入（维持）

2023年04月28日

证券分析师 杨件

执业证书：S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

证券分析师 王钦扬

执业证书：S0600523030004

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	9,531	11,000	12,000	12,800
同比	20%	15%	9%	7%
归属母公司净利润（百万元）	1,335	3,393	3,885	4,210
同比	170%	154%	14%	8%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.41	1.05	1.20	1.30
P/E（现价&最新股本摊薄）	26.86	10.57	9.23	8.52

关键词：#稀缺资产 #产品价格上涨

事件：

公司发布报告：2022年，公司实现收入95亿元，同比增20%；归母净利润为13.4亿元，同比增170%。2023年Q1，公司实现收入26亿元，同比增17.6%；归母净利润为8.3亿元，同比增203%。

点评：

- **业绩符合预期：**考虑2022年公司参股的安徽金沙钼业有1.5亿元的减值；假设加回总利润，基本符合我们对公司2022年的盈利预测。
- **看好钼价回调后上行。**历经2-4月上旬下游钢厂阶段性补库结束，钢招转入平淡，因此钼价出现回调。而四月下旬钢招集中进场，钼铁月钼招量重回1万吨，钼铁价格触底迅速回升，截至2023年4月28日，钼价较4月19日价格上涨39%。随着前期库存消耗，我们认为钼价有望进一步上行。
- **产能周期驱动，钼价中枢有望逐步抬升：**2021-2022年，受限于品位、回收率下降等因素，海外矿山（占比60%）产量大幅下滑；且海外多为铜钼伴生矿，主流矿企资本开支下行，中长期亦难有增量。境内矿山增量释放较为缓慢，钼精矿全球供应增长较为缓慢。需求端受益于特钢、不锈钢产品受益于风电装机、管道建设、石化化工、造船等支撑，钼价中枢有望持续抬升。
- **仍有潜在增长空间。**2022年公司拥有的两大矿山开采权：金堆城钼矿（100%持股）折算产量1.1万金属吨，汝阳东沟钼矿（持股65%）年产量1万金属吨；公司持股金寨沙坪沟钼矿（10%）和间接参股了吉林天池季德钼矿（18.3%），两矿完全释放后预计为公司新增近0.3万吨权益产量。
- **盈利预测与投资评级：**我们预测公司2023-2025年收入为110/120/128亿元，同比增速为15%/9%/7%；基于公司2023Q1业绩，我们将公司2023-2024年归母净利润从25/33亿元上调至34/39亿元，即2023-2025年归母净利润为34/39/42亿元，同比增速为154%/14%/8%，对应PE分别为11/9/9x。考虑公司作为国内稀缺的高成长钼资源龙头，且钼价仍有望持续上行；公司被低估，故维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**钼价波动；需求不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	11.11
一年最低/最高价	7.07/15.42
市净率(倍)	2.56
流通 A 股市值(百万元)	35,847.57
总市值(百万元)	35,847.57

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.34
资产负债率(% ,LF)	13.26
总股本(百万股)	3,226.60
流通 A 股(百万股)	3,226.60

### 相关研究

《金钼股份(601958)：钼精矿价格重回3300元/吨度，继续推荐金钼股份！》

2022-11-18

《金钼股份(601958)：重大事项点评：竞拍天池钼业52%股权，产量有望高增》

2022-10-27

## 金钼股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>6,042</b>	<b>9,272</b>	<b>13,502</b>	<b>17,937</b>	<b>营业总收入</b>	<b>9,531</b>	<b>11,000</b>	<b>12,000</b>	<b>12,800</b>
货币资金及交易性金融资产	3,037	6,035	10,186	14,423	营业成本(含金融类)	6,217	4,500	4,800	5,100
经营性应收款项	1,143	1,403	1,474	1,602	税金及附加	554	1,100	1,200	1,280
存货	504	479	450	510	销售费用	31	36	39	42
合同资产	0	0	0	0	管理费用	451	495	540	576
其他流动资产	1,358	1,355	1,391	1,401	研发费用	201	440	480	512
<b>非流动资产</b>	<b>9,763</b>	<b>9,242</b>	<b>8,659</b>	<b>8,091</b>	财务费用	-31	-91	-163	-259
长期股权投资	1,004	956	894	840	加:其他收益	27	39	50	50
固定资产及使用权资产	4,634	4,399	4,122	3,850	投资净收益	-2	-22	-13	-20
在建工程	631	454	317	160	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2,093	2,092	2,045	2,021	减值损失	-262	-35	-19	-26
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	4	2	4	4
长期待摊费用	1,048	988	928	868	<b>营业利润</b>	<b>1,875</b>	<b>4,506</b>	<b>5,125</b>	<b>5,556</b>
其他非流动资产	354	353	353	353	营业外净收支	-6	3	7	6
<b>资产总计</b>	<b>15,806</b>	<b>18,514</b>	<b>22,161</b>	<b>26,029</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,869</b>	<b>4,509</b>	<b>5,132</b>	<b>5,562</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,484</b>	<b>1,098</b>	<b>1,227</b>	<b>1,283</b>	减:所得税	283	586	667	723
短期借款及一年内到期的非流动负债	34	34	34	34	<b>净利润</b>	<b>1,586</b>	<b>3,922</b>	<b>4,465</b>	<b>4,839</b>
经营性应付款项	812	570	618	651	减:少数股东损益	252	530	580	629
合同负债	125	71	86	86	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,335</b>	<b>3,393</b>	<b>3,885</b>	<b>4,210</b>
其他流动负债	513	424	489	512	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.41	1.05	1.20	1.30
非流动负债	656	656	656	656	EBIT	1,931	4,429	4,941	5,290
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,561	4,969	5,485	5,845
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.77	59.09	60.00	60.16
租赁负债	94	94	94	94	归母净利率(%)	14.00	30.84	32.37	32.89
其他非流动负债	562	562	562	562	收入增长率(%)	19.53	15.41	9.09	6.67
<b>负债合计</b>	<b>2,140</b>	<b>1,754</b>	<b>1,883</b>	<b>1,939</b>	归母净利润增长率(%)	169.76	154.20	14.49	8.37
归属母公司股东权益	13,155	15,720	18,657	21,840					
少数股东权益	511	1,040	1,621	2,250					
<b>所有者权益合计</b>	<b>13,666</b>	<b>16,760</b>	<b>20,278</b>	<b>24,090</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>15,806</b>	<b>18,514</b>	<b>22,161</b>	<b>26,029</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2,481	3,898	5,085	5,291	每股净资产(元)	4.08	4.87	5.78	6.77
投资活动现金流	-716	-72	14	-27	最新发行在外股份(百万股)	3,227	3,227	3,227	3,227
筹资活动现金流	-514	-828	-947	-1,027	ROIC(%)	12.40	25.12	23.05	20.63
现金净增加额	1,258	2,998	4,151	4,237	ROE-摊薄(%)	10.15	21.58	20.82	19.27
折旧和摊销	630	540	544	555	资产负债率(%)	13.54	9.47	8.50	7.45
资本开支	-125	-158	-94	-122	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.86	10.57	9.23	8.52
营运资本变动	-46	-531	21	-155	P/B(现价)	2.73	2.28	1.92	1.64

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

