

公司点评
洛阳钼业 (603993)
有色金属 | 稀有金属
受益新能源汽车放量, 产品价格有望超预期上涨

2018年04月02日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 8.97-10.35元
交易数据

当前价格(元)	8.48
52周价格区间(元)	3.96-9.80
总市值(百万)	183161.56
流通市值(百万)	109847.64
总股本(万股)	2159924.06
流通股(万股)	1295373.07

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
洛阳钼业	-1.17	23.26	87.83
稀有金属	0.15	5.3	28.49

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsll@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955751

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	6949.57	24147.56	29218.54	33601.33	38641.53
净利润(百万元)	998.04	2727.80	4197.93	5063.13	5597.96
每股收益(元)	0.05	0.13	0.19	0.23	0.26
每股净资产(元)	0.87	1.77	2.73	2.95	3.18
P/E	183.52	67.15	43.63	36.18	32.72
P/B	9.77	4.80	3.10	2.88	2.67

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:
公司近期公布了2017年年报。

- 受益于产品价格的上涨, 公司业绩大幅提升。**公司2017年实现营业收入241.48亿元, 同比增长247.47%, 实现净利润27.28亿元, 同比增长173.32%, 实现扣非后的净利润31.25亿元, 同比增长244.33%。非经常性损益中, 并购产生的铜钴或有对价4.29亿元, 对公司实际经营不产生负面影响。公司实现扣非后的加权平均净资产收益率为11.25%, 较去年同期增加6.22个百分点。2017年, 公司经营的主要产品钼、钨、铜、钴的均价较2016年分别上涨了34.62%、31.49%、30%、145%, 受益于产品价格的上涨, 公司业绩大幅提升。
- 公司四季度利润贡献大。**分季度来看, 公司2017年Q1-Q4实现的营收分别为57.83亿元、58.72亿元、60.52亿元和64.41亿元, 实现扣非后的净利润分别为5.75亿元、5.84亿元、7.97亿元和11.69亿元。公司四季度对全年的利润贡献度达37.41%, 主要是因为公司在第四季度完成了海外并购, 同比新增刚果(金)铜钴业务和巴西铌磷业务, 同时产品价格均有所上涨所致。
- 铜钴业务毛利率大幅提升, 磷相关产品毛利率有所下降。**2017年, 公司的主要产品钨钼、铜金、铌、磷、铜钴的毛利率分别为51.77%、31.14%、25.06%、13.13%、40.03%, 分别较2016年增加5.45、4.53、-0.28、-6.72、16.90个百分点。受益于金属钴价格的大幅上涨, 铜钴业务毛利率大幅提升, 磷相关产品价格有所回落, 磷相关产品毛利率下降。
- 海外收购完成, 资源控制力大大增强。**公司于2017年4月20日收购TFM少数股权项目, 公司在已实施完毕并间接持有TFM56%的权益的基础上, 通过合作取得TFM24%的权益独家购买权, 实际享有刚果(金)TFM80%的权益, 进一步增强项目的话语权和控制力。自此, 公司成为继嘉能可之后全球第二大的金属钴生产商, 对钴的生产和销售具有很强的价格把控力和影响力。受益于国内新能源汽车的高速发展, 对金属钴的需求量将随着新能源汽车的放量而持续增加, 成为金属钴价格强有力的支撑。在资源为王的时代, 公司持续收益于新能源汽车的

政策红利。

- 预计公司 2018-2020 年将实现营收 292.18 亿元、336.01 亿元和 386.42 亿元，实现归母净利润 41.97 亿元、50.63 亿元和 55.98 亿元，对应的 EPS 为 0.19 元、0.23 元和 0.26 元，对应的 PE 为 44.63 倍、36.18 倍和 32.72 倍。受益于新能源汽车的持续放量，公司金属钴产品价格有望超预期上涨，给予公司 2018 年 39-45 倍 PE，合理区间为 8.97-10.35 元，给予公司“推荐”评级。
- 风险提示：钨、钨、铜、钴、铌等产品价格下降。

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/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 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