

洛阳钼业 (603993) \ 有色金属

——长期受益于产品价格上涨的优质矿企

投资建议: **推荐**
 上次建议: **推荐**
 当前价格: 3.88元
 目标价格: 元

事件:

公司发布2018年第三季度报告,前三季度营业收入为200.84亿元,同比增长13.43%。归属于上市公司股东的净利润为41.37亿元,同比增长155.92%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为41.33亿元,同比增长110.00%。基本每股收益为0.19元。

投资要点:

➤ 主营产品产量稳健,钴产量有望超预期

公司2018年前三季度产品产量较为平稳,钼精矿1.18万吨,钨精矿8645吨,基本符合预期;NPM铜产量2.42万吨,黄金19297盎司也基本符合预期;Tenke项目铜产量12.62万吨低于预期,而前三季度钴产量13864吨,有望超过全年16750吨的目标值。

➤ 价格同比上涨,利润端显著体现

公司的钨和钼价格同比涨幅显著,而铜和钴的价格尽管在2018年高点以来下调较多,但同比仍有较大涨幅。公司产量稳定,成本控制也较为得当,钨和钼的成本涨幅当前来看均低于预期值。两方面原因造就了公司净利润的大幅上涨。

➤ 新税法开始执行,影响有限

刚果金新税法自7月1日开始执行,从公司的三季报来看确实有影响,当季营业税金及附加比率达到4.71%,环比上涨超过1.5pct。综合来看影响有限,因其对矿产铜成本端有支撑作用。

➤ 盈利预测及投资建议

预计公司2018到2020年EPS为0.24、0.28和0.34元,对应PE为15.9X、13.5X和11.2X。公司受益于主营产品的涨价,维持“推荐”评级。

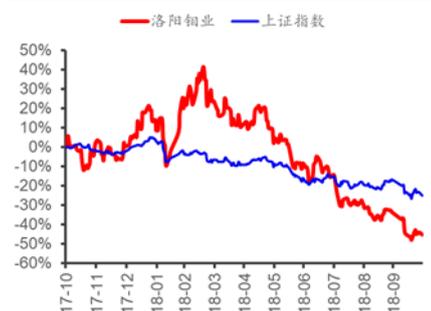
➤ 风险提示

刚果金持续增加税收;全球铜需求下降;锂电池需求不及预期

基本数据

总股本/流通股(百万股)	17,666/17,666
流通A股市值(百万元)	68,543
每股净资产(元)	1.91
资产负债率(%)	52.22
一年内最高/最低(元)	9.80/3.44

一年内股价相对走势



叶洋 分析师

执业证书编号: S05905171110001

电话: 0510-85611779

邮箱: yey@glsc.com.cn

相关报告

- 《洛阳钼业 (603993) \ 有色金属行业》
《铜钴持续放量可期,刚果金政策待落地》
- 《洛阳钼业 (603993) \ 有色金属行业》
《铜钴价格高位,看好长期发展》
- 《洛阳钼业 (603993) \ 有色金属行业》
《扬帆起航的国际资源巨头》

财务数据和估值	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	6,949.57	24,147.56	25,364.58	27,478.47	29,891.64
增长率(%)	65.59%	247.47%	5.04%	8.33%	8.78%
EBITDA(百万元)	2,574.41	10,542.28	10,813.70	12,357.44	14,158.86
净利润(百万元)	998.04	2,729.02	5,113.36	6,005.41	7,268.71
增长率(%)	31.12%	173.44%	87.37%	17.45%	21.04%
EPS(元/股)	0.05	0.13	0.24	0.28	0.34
市盈率(P/E)	81.37	29.76	15.88	13.52	11.17
市净率(P/B)	4.33	2.13	1.91	1.71	1.51
EV/EBITDA	22.46	4.73	5.06	4.44	3.56

数据来源:公司公告,国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810