



2019-01-14

公司点评报告

买入/维持

金钼股份(601958)

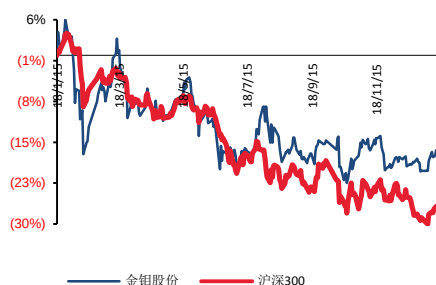
目标价: 8

昨收盘: 6.19

材料 材料 II

受益钼价上行, 2018 年业绩高企——金钼股份 2018 年业绩预告点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,227/3,227
总市值/流通(百万元)	19,973/19,973
12 个月最高/最低(元)	7.96/5.76

相关研究报告:

金钼股份(601958)《全球纯正钼业龙头, 最大受益钼价上行》——2018/11/23

金钼股份(601958)《供需格局良好, 钼价上行较快——金钼股份 2018 年三季报点评》——2018/10/23

金钼股份(601958)《钼价有望维持高位, 钼业龙头持续受益——金钼股份 2017 年年报点评》——2018/04/19

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518070001

■ 事件:

公司发布 2018 年业绩预告, 预计全年归属于母公司股东净利润 3.45-3.95 亿元; 同比上升 222%-268%; 扣非净利润 3.13-3.63 亿元, 同比上升 517%-616%。

■ 点评:

1、受益钼价上行, 2018 年业绩高企: 尽管公司三季度收到环保督查整改的影响, 但由于东沟钼矿的持续投产, 公司全年钼产量或基本持平 2017 年。在此基础上钼产品价格的上涨对公司业绩具有较大弹性, 2018 年四季度钼精矿价格一度冲至 2000 元/吨度的 7 年高位。2018 年 45%钼精矿均价 1725 元/吨度, 钼铁均价 11.97 万元/吨, 分别同比大幅上涨 42%和 39%, 巨大的业绩弹性使得公司利润大幅增长。

2、判断 2019 年钼供给格局仍然良好: 当前尽管钼价面临需求季节性放缓, 价格相对疲弱, 但我们仍然对供需格局保持乐观。我们梳理全球矿山数据, 发现 2019 年新增产能有限, 叠加国内集中度提升, 利于龙头企业发挥主动调整机制, 2018 年产量回落的基础上, 2019 年供给释放仍将维持低位。而需求侧钢铁总量提升叠加结构性变化使得国内钼需求有较大保障; 全球产能逐渐周期性复苏, 包括中国产能部分向海外转移, 以及特朗普主导下的美国钢铁产业回流, 将为钼需求提供可观增量。预计 2018-2019 年短缺格局将有所延续, 对 2019 年钼价延续高位仍然非常乐观。

3、投资建议: 公司为钼全产业链龙头, 钼生产经营规模居全球前四, 销量占世界钼市场份额约 8%。目前运营两座世界级钼矿山金堆城钼矿和汝阳东沟钼矿, 同时参股了世界第一大单体钼矿床沙坪沟钼矿。我们预计 2018-2020 年公司将实现归母净利 3.57/7.21/8.44 亿元, EPS 为 0.11/0.22/0.26 元, 推荐买入评级。

4、风险提示: 价格波动风险、下游需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	10206	8924	10050	11350
(+/-%)	0.4	-12.6	12.6	12.9
净利润(百万元)	121	414	832	973
(+/-%)	99.03%	232.82%	102.00%	17.08%
摊薄每股收益(元)	0.03	0.11	0.22	0.26
市盈率(PE)	241.00	55.85	27.65	23.62

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	3648	2084	1718	2213	2710	营业收入	10165	10206	8924	10050	11350
应收和预付款项	720	424	845	756	858	营业成本	9693	9425	7742	8372	9431
存货	931	903	839	897	1020	营业税金及附加	173	292	255	287	324
其他流动资产	518	2701	2381	2468	2633	销售费用	50	66	62	70	79
流动资产合计	5817	6112	5783	6334	7222	管理费用	307	298	357	402	454
长期股权投资	848	848	848	848	848	财务费用	-89	4	-46	-45	-67
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-8	61	105	36	45
固定资产	4534	4304	5304	5972	6307	投资收益	19	60	35	38	44
在建工程	1637	1835	1586	990	774	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1509	1517	1486	1489	1460	营业利润	57	146	485	966	1128
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	23	-12	20	10	6
其他非流动资产	10057	9810	10393	10493	10612	利润总额	81	134	505	977	1134
资产总计	15874	15922	16176	16828	17834	所得税	13	13	90	145	161
短期借款	265	0	0	0	0	净利润	67	121	414	832	973
应付和预收款项	534	614	701	594	708	少数股东损益	13	14	57	111	129
长期借款	813	1110	993	993	993	归母股东净利润	54	107	357	721	844
其他负债	1267	1192	1191	1247	1295						
负债合计	2878	2916	2884	2833	2995						
股本	3227	3227	3227	3227	3227	预测指标					
资本公积	6753	6753	6753	6753	6753		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	2615	2706	2934	3526	4242	毛利率	4.64%	7.66%	13.25%	16.70%	16.91%
归母公司股东权益	12727	12753	12981	13573	14288	销售净利率	0.53%	1.05%	4.00%	7.18%	7.44%
少数股东权益	269	254	311	422	551	销售收入增长率	6.41%	0.40%	-12.56%	12.62%	12.93%
股东权益合计	12996	13007	13292	13995	14839	EBIT 增长率	84.26%	1754.2%	231.93%	103.30%	14.53%
负债和股东权益	15874	15922	16176	16828	17834	净利润增长率	58.56%	99.03%	232.82%	102.00%	17.08%
						ROE	0.42%	0.84%	2.75%	5.31%	5.91%
						ROA	0.34%	0.67%	2.21%	4.29%	4.73%
						ROIC	-0.08%	1.11%	3.22%	6.67%	7.47%
						EPS (X)	0.02	0.03	0.11	0.22	0.26
						PE (X)	382.50	241.00	55.85	27.65	23.62
						PB (X)	1.94	1.83	1.54	1.47	1.40
						PS (X)	2.43	2.29	2.23	1.98	1.76
						EV/EBITDA (X)	58.67	34.82	19.92	12.45	10.75

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。