



2019-04-12

公司点评报告

买入/维持

金钼股份(601958)

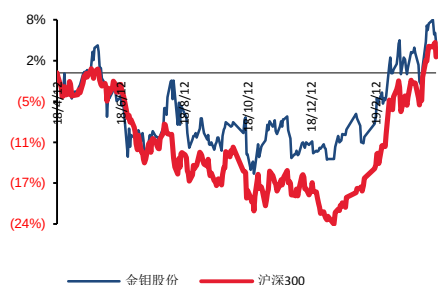
目标价: 8.55

昨收盘: 7.18

材料 材料 II

做实收入，用心“主钼”——金钼股份 2018 年年报点评

■ 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)	23,167/23,167
12 个月最高/最低(元)	7.43/5.76

相关研究报告:

金钼股份(601958)《受益钼价上行，2018 年业绩高企——金钼股份 2018 年业绩预告点评》——2019/01/14

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

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:

公司发布年报，2018 年实现营业总收入 87.78 亿元，同比减少 14.28 亿元，下降 13.99%；归属于母公司股东的净利润 3.81 亿元，同比增加 2.74 亿元，上升 255.50%；扣非净利润 3.5 亿元，同比上升 589%。

■ 点评:

1、聚焦主业，压减贸易业务做实收入: 2018 年公司收入同比下降约 14%，主要源自于公司主动压减国外非钼产品贸易业务，导致贸易收入同比减少 38.51%。但与此同时，公司用心“主钼”，聚焦钼炉料、钼化工、钼金属三大主业。钼产业链自有业务收入规模同比大幅增加 39.29%，产品总销量、钼精矿及钼铁产量均创历史最高水平。

2、利润十年新高，毛利率达历史最佳: 做实收入的同时，公司炉料及金属产品因价格等因素，毛利率同比有大幅度提高，导致自有业务综合毛利率提高 12.8 个百分点，达到 35.71%的历史最好水平。这也直接导致公司四季度单季度利润 1.54 亿元，达到 2012 年一季度以来最高；全年利润则是 10 年来新高，且是上市以来次高。

3、市场格局优化，行业供需改善: 钼行业整体经历了长周期下行，供给端的市场化调整，使得行业生产经营集中度进一步提高，市场格局优化有利于龙头企业进行价格调控。同时就供需而言，判断 2019 年钼供给格局仍然良好，钼价上行动力充足。供给由于伴生钼矿产量难以大量增加，原生钼矿受制于环保政策，或将维持 2-3%的低位增长；而需求端在中国钢铁需求持续向好，及吨钢含钼量上升的背景下，叠加中国货币财政刺激政策护航，有望维持 5-7%的较高增长。

3、投资建议: 我们预计 2019-2021 年公司将实现归母净利润 6/7.04/9.17 亿元，EPS 为 0.19/0.22/0.28 元，考虑钼价走势预期、公司龙头地位及宏观环境的改善，对公司维持买入评级。

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:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	8778	9212	9767	11017
(+/-%)	-14.0	4.9	6.0	12.8
净利润(百万元)	457	720	844	1100
(+/-%)	255.50%	57.44%	17.28%	30.26%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.19	0.22	0.28
市盈率(PE)	50.09	38.58	32.90	25.25

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)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	2084	2658	2780	3140	3629	营业收入	10206	8778	9212	9767	11017
应收和预付款项	1244	1600	1492	1582	1785	营业成本	9425	7165	7325	7647	8412
存货	903	760	850	887	976	营业税金及附加	292	422	443	470	530
其他流动资产	1881	757	752	756	767	销售费用	66	68	72	76	86
流动资产合计	6112	5775	5874	6366	7157	管理费用	251	324	292	315	362
长期股权投资	848	848	848	848	848	财务费用	4	-64	-32	-37	-46
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	61	126	29	37	52
固定资产	4304	4457	4593	4576	4572	投资收益	60	39	40	40	40
在建工程	1835	1810	2136	2324	2523	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1517	1451	1486	1468	1451	营业利润	146	638	975	1140	1479
长期待摊费用	696	886	886	886	886	其他非经营损益	-12	-31	-21	-21	-21
其他非流动资产	610	357	252	180	107	利润总额	134	606	954	1119	1458
资产总计	15922	15583	16075	16648	17545	所得税	13	149	234	275	358
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	121	457	720	844	1100
应付和预收款项	815	690	769	803	883	少数股东损益	14	76	120	140	183
长期借款	1110	508	508	508	508	归母股东净利润	107	381	600	704	917
其他负债	991	1025	1037	1054	1093	预测指标					
负债合计	2916	2223	2314	2365	2484		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
股本	3227	3227	3227	3227	3227	毛利率	7.66%	18.38%	20.48%	21.71%	23.65%
资本公积	6753	6753	6753	6753	6753	销售净利率	1.05%	4.34%	6.52%	7.21%	8.33%
留存收益	2706	2959	3236	3618	4212	销售收入增长率	0.40%	-13.99%	4.94%	6.02%	12.80%
归母公司股东权益	12753	13026	13307	13689	14284	EBIT 增长率	-314.9%	401.51%	43.28%	18.62%	32.11%
少数股东权益	254	334	454	594	777	净利润增长率	99.03%	255.50%	57.44%	17.28%	30.26%
股东权益合计	13007	13360	13761	14283	15060	ROE	0.84%	2.93%	4.51%	5.14%	6.42%
负债和股东权益	15922	15583	16075	16648	17545	ROA	0.67%	2.45%	3.74%	4.23%	5.23%
现金流量表(百万)						ROIC	4.76%	7.83%	10.84%	12.10%	15.27%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	EPS (X)	0.03	0.12	0.19	0.22	0.28
经营性现金流	391	402	1386	1339	1521	PE (X)	217.46	50.09	38.58	32.90	25.25
投资性现金流	-1624	1159	-922	-635	-687	PB (X)	1.83	1.47	1.74	1.69	1.62
融资性现金流	-173	-841	-341	-345	-345	PS (X)	2.29	2.18	2.51	2.37	2.10
现金增加额	-1406	720	123	360	489	EV/EBITDA (X)	35.48	14.53	14.71	12.73	10.11

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
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。