



2022-07-17

公司点评报告

买入/维持

金圆股份(000546)

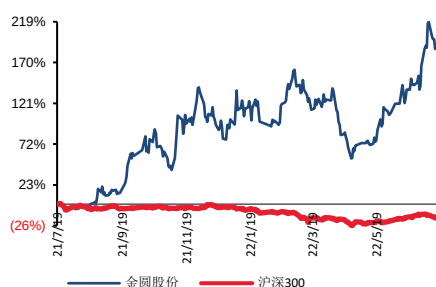
目标价: 28

昨收盘: 19.24

建筑材料 水泥

盐湖拓展再下一城，锂资源储量正扩张

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	781/714
总市值/流通(百万元)	15,022/13,744
12 个月最高/最低(元)	21.20/6.21

相关研究报告:

金圆股份(000546)《战略转型锂资源，将迎二次腾飞》--2022/07/06

证券分析师: 白宇

电话: 010-88695257

E-MAIL: baiyu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020004

联系人: 王兴网

E-MAIL: wangxingwang@tpyzq.com

事件: 公司发布公告, 公司子公司浙江金恒旺锂业有限公司要求代理人代表(张道、李廷伟)共同设立 COPELIA LITIO S.A (辉煌锂业), 根据谈判结果, 辉煌锂业与 Goldinka Energy SA 签署《资产购买协议》, 以 2700 万美元购买 Goldinka 名下的 Laguna Caro 矿权, 最后根据金恒旺的指示将辉煌锂业的股份转让给金恒旺。

点评:

收购阿根廷盐湖, 锂资源储量再上新台阶。阿根廷盐湖项进展较快, 截至 7 月 14 日, 公司已完成阿根廷 70 多个盐湖的初步筛选, 挑选出卡塔玛卡省 14 个盐湖项目。7 月 18 日, 公司以 2700 万美元购买 Goldinka 名下的 Laguna Caro 矿权, 总面积为 4514 公顷, 根据初步估计, 该矿锂资源含量为 50-100 万吨。

战略转型锂资源, 捌千错盐湖项目已开工, 带动公司再次腾飞。

公司以建材业务起家, 2015 年转型环保危废行业, 2021 年开始战略转型新能源行业。继公司重新定位发展战略后, 未来利润主要贡献业务将会是新能源材料业务, 公司将围绕碳酸锂业务打造“上游开采, 下游回收, 双轮驱动战略”的运行模式, 实现锂资源开发和回收的一体化布局。2021 年 9 月以来, 拟收购锂源矿业、辰宇矿业旗下盐湖, 其中锂源矿业的捌千错盐湖项目已落定。根据公司官网, 捌千错项目首批 3 台电化学脱嵌装置于 2022 年 5 月 20 日顺利产出富锂液, 已稳定运行超 30 天, 并已产出合格的碳酸锂产品。

投资建议: 我们预计 2022-2024 年公司营业收入分别为 76.7/88.7/93.3 亿元, 同比增速-12.2%/5.9%/5.1%。归母净利润分别为 4.5/14.6/17.2 亿元, 同比增长 416%/220%/18%。EPS 为 0.6/1.87/2.21 元, 当前股价对应 PE 为 33/10/9。给予 2023 年 15 倍估值, 对应市值 219 亿, 对应股价 28 元, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。

风险提示: 公司盐湖产能释放不及预期; 下游需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	8739	7670	8870	9330
(+/-%)	0.78	(12.23)	15.65	5.19
净利润(百万元)	86	446	1464	1725
(+/-%)	(81.81)	416.45	228.42	17.82
摊薄每股收益(元)	0.12	0.57	1.87	2.21
市盈率(PE)	111.92	33.79	10.29	8.73

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)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	562	822	1613	2887	4582	营业收入	8671	8739	7670	8870	9330
应收和预付款项	1285	1186	1085	1208	1259	营业成本	7395	7962	6691	6332	6450
存货	1784	1907	1590	1513	1539	营业税金及附加	79	87	70	84	88
其他流动资产	714	701	542	638	656	销售费用	112	114	106	119	126
流动资产合计	4345	4616	4830	6245	8037	管理费用	252	270	231	373	415
长期股权投资	31	33	33	33	33	财务费用	143	108	63	55	42
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	4034	3879	3879	3879	3879	投资收益	(66)	(26)	(23)	(53)	(47)
在建工程	508	467	489	496	500	公允价值变动	(13)	18	0	0	0
无形资产开发支出	311	1339	1339	1339	1339	营业利润	422	(102)	414	1757	2060
长期待摊费用	44	40	40	40	40	其他非经营损益	144	110	200	0	0
其他非流动资产	537	423	423	423	423	利润总额	566	8	614	1757	2060
资产总计	9810	10798	11033	12456	14251	所得税	83	2	86	264	309
短期借款	2292	2377	2377	2377	2377	净利润	483	6	528	1494	1751
应付和预收款项	787	655	648	593	598	少数股东损益	9	(81)	82	30	26
长期借款	483	321	321	321	321	归母股东净利润	474	86	446	1464	1725
其他负债	954	1308	1021	1006	1044	预测指标					
负债合计	4517	4660	4367	4296	4341		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	715	781	781	781	781	毛利率	14.72%	8.89%	12.77%	28.61%	30.87%
资本公积	1620	2044	2044	2044	2044	销售净利率	5.47%	0.99%	5.81%	16.50%	18.48%
留存收益	2235	2278	2724	4188	5912	销售收入增长率	6.12%	0.78%	(12.23%)	15.65%	5.19%
归母公司股东权益	4580	5113	5559	7022	8747	EBIT 增长率	(13.05%)	(98.38%)	3698.68%	382.33%	16.29%
少数股东权益	713	1025	1107	1137	1163	净利润增长率	(5.72%)	(81.81%)	416.45%	228.42%	17.82%
股东权益合计	5294	6138	6666	8159	9910	ROE	10.36%	1.69%	8.02%	20.84%	19.72%
负债和股东权益	9810	10798	11033	12456	14251	ROA	4.84%	0.80%	4.04%	11.75%	12.10%
现金流量表(百万)						ROIC	6.47%	0.08%	3.85%	17.85%	20.61%
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS(X)	0.66	0.12	0.57	1.87	2.21
经营性现金流	527	143	702	1400	1811	PE(X)	11.39	111.92	33.79	10.29	8.73
投资性现金流	(876)	(445)	160	(55)	(44)	PB(X)	1.17	2.05	2.71	2.14	1.72
融资性现金流	239	461	(71)	(71)	(71)	PS(X)	0.62	1.20	1.96	1.70	1.61
现金增加额	(109)	159	790	1274	1696	EV/EBITDA(X)	8.32	34.01	46.63	8.91	6.80

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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。