

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年8月29日

## 厦门钨业（600549）2022年中报点评

三大主业稳健发展，公司上半年业绩超预期

### 投资要点：

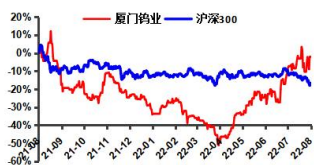
分析师：卢立亭  
SAC 执业证书编号：  
S0340518040001  
电话：0769-22177163  
邮箱：  
luliting@dgzq.com.cn

研究助理：许正堃  
SAC 执业证书编号：  
S0340121120038  
电话：0769-23320072  
邮箱：  
xuzhengkun@dgzq.com.cn

### 主要数据 2022年8月26日

收盘价(元)	28.39
总市值(亿元)	402.70
总股本(亿股)	14.18
流通股本(亿股)	14.06
ROE(TTM)	9.36%
12月最高价(元)	32.93
12月最低价(元)	14.10

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

- 2022年8月25日，公司发布2022年半年报，上半年实现营业收入241.58亿元，同比增长69.85%；实现归母净利润9.08亿元，同比增长32.08%；实现扣非归母净利润8.13亿元，同比增长38.16%。
- 三大主业稳健发展，公司2022上半年业绩超预期。2022H1，公司钨钼、稀土、电池材料三大主业整体向好，使得公司上半年经营业绩超预期。盈利能力方面，公司上半年毛利率和净利率分别是13.93%和5.60%，分别同比减少2.94和1.11个百分点，ROE(摊薄)为9.13%，同比提升0.65个百分点。2022Q2，公司实现营业收入136.52亿元，同比增长72.26%，环比增长29.94%；实现归母净利润5.29亿元，同比增长39.53%，环比增长39.58%。
- “电池材料+稀土”齐亮眼，带动业绩快速提升。能源新材料方面，公司坚守钴酸锂市场份额，持续开拓三元材料市场。2022H1，公司三元材料销量为2.15万吨，同比增长91%；钴酸锂销量为1.87万吨，全球市场占有率仍稳居行业第一。2022H1公司能源新材料业务实现营业收入145.62亿元，同比增长116.76%；实现利润总额6.08亿元，同比增长109.04%。公司拥有稀土上下游完整产业链，2022年上半年稀土行业整体向好，公司稀土业务实现营业收入29.52亿元，同比增长28.43%；实现利润总额1.84亿元，同比增长129.23%。
- 重点项目加快建设，强化资源供应保障能力。钨钼板块方面，公司拥有三个在产钨矿企业和一家待建钨矿企业，厦门金鹭刀具刀片扩产项目、虹鹭公司细钨丝扩产等项目正加速推进；磁材方面，长汀金龙新增4000吨稀土磁材项目预计今年年底投产；能源新材料方面，公司现为赣州豪鹏第一大股东和腾远钴业第三大股东，为公司电池材料提供了一定的钴原料保障，目前公司新能源海璟基地锂离子正极材料一期10,000吨生产线已经投入生产，二、三期合计30,000吨生产线预计2022年下半年投产运营，厦钨新能雅安基地等项目正积极建设中。公司资源供应保障能力得到强化并加快重点项目建设，未来产能释放值得期待。
- 投资建议：公司聚焦钨钼、稀土、能源新材料三大业务发展，重点项目加速推进，公司未来业绩有望快速提升。预计公司2022-2023年的基本每股收益是1.33元和1.82元，当前股价对应PE是21.41倍和15.58倍，维持推荐评级。
- 风险提示：宏观经济风险；产品价格风险；盈利能力下降风险；下游需求走弱风险；在建项目进度不及预期等风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>31,852</b>	<b>48569</b>	<b>56,551</b>	<b>67672</b>
<b>营业总成本</b>	<b>29,920</b>	<b>45640</b>	<b>52,271</b>	<b>62063</b>
营业成本	26,680	41,769	47,786	56,845
营业税金及附加	278	364	430	514
销售费用	306	389	430	508
管理费用	894	971	1131	1218
财务费用	485	398	402	407
研发费用	1276	1748	2092	2572
公允价值变动净收益	0	0	0	0
资产减值损失	(143)	(107)	(124)	(149)
<b>营业利润</b>	<b>1981</b>	<b>3076</b>	<b>4433</b>	<b>5762</b>
加：营业外收入	9	15	15	20
减：营业外支出	52	20	25	30
<b>利润总额</b>	<b>1938</b>	<b>3071</b>	<b>4423</b>	<b>5752</b>
减：所得税	243	385	730	966
<b>净利润</b>	<b>1695</b>	<b>2686</b>	<b>3693</b>	<b>4786</b>
减：少数股东损益	514	806	1108	1436
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>1181</b>	<b>1880</b>	<b>2585</b>	<b>3350</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>0.83</b>	<b>1.33</b>	<b>1.82</b>	<b>2.36</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>34.11</b>	<b>21.41</b>	<b>15.58</b>	<b>12.02</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn