



2023-05-04

公司点评报告

持有/调低

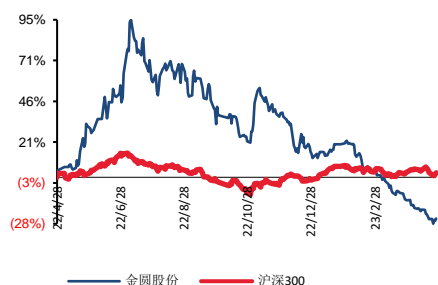
金圆股份(000546)

昨收盘: 8.59

建筑材料 水泥

锂资源实现营收从 0-1，变更经营范围彰显转型决心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	781/711
总市值/流通(百万元)	6,707/6,112
12 个月最高/最低(元)	21.20/8.23

相关研究报告:

金圆股份(000546)《盐湖拓展再下一城，锂资源储量正扩张》——2022/07/17

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: 王兴网

电话: 021-61376584

E-MAIL: wangxingwang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030001

事件: 公司发布公告, 2022 年实现营收 56.1 亿, 同比下降 36.6%, 归母净利-2.1 亿, 其中锂资源营收实现 317.7 万元。2023 年 Q1 实现营收 7.7 亿, 同比下降 22.82%, 归母净利-0.15 亿。

点评:

捌千错盐湖产出首批碳酸锂, 营收 317.7 万元, 实现 0-1 的突破。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。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, 2022 年完成 2000 吨产线建设, 实现销售 10.88 吨, 营收 317.72 万元。此外, 公司变更经营范围, 添加金属矿石销售等, 彰显转型决心。2022 年受疫情影响, 产线建设相对缓慢, 2023 年将继续加速 8000 吨产能建设, 尽快实现万吨级产线的运营。

收购阿根廷盐湖, 锂资源储量再上台阶。阿根廷盐湖项进展较快, 2022 年 7 月完成阿根廷 70 多个盐湖的初步筛选, 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。2022 年 11 月 12 日, 以自有资金 248 万美元收购 HANCHA100%股权, 其拥有 Mina Payo Salvación 矿权, 该矿权位于 Cauchari-Olaroz 盐湖。海外盐湖布局, 有利于公司实现 515 规划, 提升公司竞争力。

投资建议: 我们预计 2023-2025 年公司营业收入分别为 63.8/70.5/74.3 亿元, 同比增速 13.7%/10.5%/5.4%。归母净利润分别为 0.7/1.65/2.54 亿元, 同比增长 132%/145%/53%。EPS 为 0.09/0.21/0.33 元, 当前股价对应 PE 为 99/40/26。给予“持有”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:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5610.24	6380	7050	7430
(+/-%)	-36.6%	13.72%	10.5%	5.39%
归母净利(百万元)	-210.6	67.79	165.88	254.22
(+/-%)	-352.22%	132.19%	144.68%	53.26%
摊薄每股收益(元)	-0.27	0.09	0.21	0.33
市盈率(PE)	-	98.93	40.43	26.38

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

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5610	6380	7050	7430
%同比增速	-37%	14%	11%	5%
营业成本	5600	5903	6332	6588
毛利	11	477	718	842
%营业收入	0%	7%	10%	11%
税金及附加	46	51	56	59
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	93	128	141	149
%营业收入	2%	2%	2%	2%
管理费用	231	255	268	260
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	117	77	120	149
%营业收入	2%	1%	2%	2%
财务费用	33	15	-40	-83
%营业收入	1%	0%	-1%	-1%
资产减值损失	-214	-120	-125	-120
信用减值损失	-80	-80	0	0
其他收益	69	0	0	0
投资收益	312	300	138	130
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-4	0	0	0
资产处置收益	-3	0	0	0
营业利润	-429	51	186	318
%营业收入	-8%	1%	3%	4%
营业外收支	55	55	60	50
利润总额	-374	106	246	368
%营业收入	-7%	2%	3%	5%
所得税费用	94	27	61	92
净利润	-468	80	184	276
%营业收入	-8%	1%	3%	4%
归属于母公司的净利润	-211	68	166	254
%同比增速	-352%	132%	149%	53%
少数股东损益	-257	12	18	22
EPS (元/股)	-0.27	0.09	0.21	0.33

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	-0.27	0.09	0.21	0.33
BVPS	6.23	6.32	6.53	6.85
PE	—	98.93	40.43	26.38
PEG	—	0.75	0.28	0.50
PB	1.95	1.36	1.32	1.25
EV/EBITDA	-50.66	-16.04	18.43	10.01
ROE	-4%	1%	3%	5%
ROIC	-9%	1%	1%	2%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	693	3478	5620	5905
交易性金融资产	1	1	1	1
应收账款及应收票据	160	1134	296	1211
存货	1077	2202	612	1584
预付账款	72	71	76	86
其他流动资产	2226	989	1565	290
流动资产合计	4229	7876	8167	9077
长期股权投资	19	19	19	19
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	1512	-1565	-1565	-1565
无形资产	1419	1419	1419	1419
商誉	30	30	30	30
递延所得税资产	8	8	8	8
其他非流动资产	665	665	665	665
资产总计	7881	8451	8743	9653
短期借款	976	976	976	976
应付票据及应付账款	439	798	529	851
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	13	12	13	13
应交税费	173	191	212	223
其他流动负债	387	350	431	509
流动负债合计	1987	2327	2160	2573
长期借款	185	135	285	385
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	32	32	32	32
其他非流动负债	31	31	31	31
负债合计	2235	2525	2508	3021
归属于母公司的所有者权益	4863	4931	5097	5351
少数股东权益	783	795	814	836
股东权益	5646	5726	5910	6187
负债及股东权益	7881	8251	8418	9208

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	331	-891	1823	34
投资	714	0	0	0
资本性支出	-973	3455	60	50
其他	348	300	138	130
投资活动现金流净额	90	3755	198	180
债权融资	-615	-50	150	100
股权融资	125	0	0	0
支付股利及利息	-109	-29	-29	-29
其他	119	0	0	0
筹资活动现金流净额	-479	-79	121	71
现金净流量	-57	2785	2141	285

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@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	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。