

腾远钴业 (301219.SZ) 受益于铜价高景气, 2024H1 业绩同比大增

2024年08月26日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

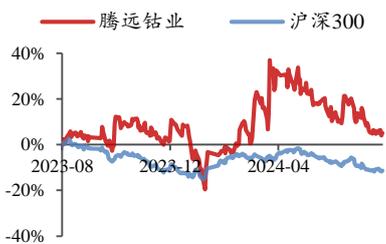
李怡然 (分析师)

liyiran@kysec.cn

证书编号: S0790523050002

日期	2024/8/23
当前股价(元)	36.12
一年最高最低(元)	49.61/27.60
总市值(亿元)	106.45
流通市值(亿元)	60.64
总股本(亿股)	2.95
流通股本(亿股)	1.68
近3个月换手率(%)	113.58

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《国内领先的钴、铜生产商, 着力打造一体化布局—公司首次覆盖报告》
-2024.7.18

● 2024H1 业绩表现亮眼, 归母净利润同比增长达 428.04%

公司发布 2024 年半年度报告, 2024 H1 营业收入同比增长 30.64%至 32.03 亿元, 归母净利润同比增长 428.04%至 4.27 亿元。公司刚果(金)业务板块主要在刚果(金)地区进行钴铜原料采购并加工成电积铜及钴中间品, 受益于二季度铜价持续上涨, 2024Q2 公司实现归母净利润 2.83 亿元, 同比增长 76.31%, 环比增长 96.25%。我们看好下半年公司铜、钴产量稳定释放, 上调 2024 年盈利预测, 但由于钴供过于求背景下钴价短期内将承压下行, 调整公司 2025-2026 年盈利预测, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 8.11/9.04/11.26 亿元 (2024-2026 年前预测值分别为 7.55/10.54/14.64 亿元), EPS 分别为 2.75/3.07/3.82 元, 当前股价对应 PE 分别为 13.1/11.8/9.5 倍, 维持公司“买入”评级。

● 投资建设年产 3 万吨电镍和 3 千吨电钴产品项目, 推动产业链下游延伸

公司拟以自有资金 5.11 亿元在江西省赣州市赣县区稀土新材料产业园化工集中区投资建设“年产 3 万吨电镍和 3 千吨电钴产品项目”, 建设周期为 18 个月, 预计 2025 年 12 月建成。本次投资可实现 3 万吨镍金属量的硫酸镍盐、3000 吨金属量的氯化钴盐分别以电镍、电钴的产品形式出售变现, 实现资产利用率最大效益化, 有利于公司发掘新的经济增长点、拓宽新应用领域、开发多领域客户。

● 实施员工持股计划, 彰显公司未来发展信心

公司拟实施首次员工持股计划, 参加对象包括公司监事、高级管理人员及其他核心骨干, 预计不超过 232 人 (不含预留份额), 计划使用股份合计不超过 394.50 万股, 约占公司目前股本总额的 1.34%, 其中 354.46 万股用于首次参与本员工持股计划的员工, 剩余 40.04 万股为预留份额。本次员工持股计划首次授予部分将 2024-2025 年作为业绩考核年度, 考核指标为: (1) 2024 年营业收入不低于 63.74 亿元; (2) 2024 年-2025 年累计营业收入不低于 135.80 亿元。公司实施员工持股计划有助于员工利益与公司利益深度绑定, 增强凝聚力, 利好公司长期发展。

● 风险提示: 产品价格波动风险; 政策变动风险; 汇率波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,801	5,543	8,352	8,924	9,767
YOY(%)	15.4	15.5	50.7	6.8	9.4
归母净利润(百万元)	274	378	811	904	1,126
YOY(%)	-76.1	37.7	114.6	11.5	24.5
毛利率(%)	23.4	18.8	22.2	22.3	24.3
净利率(%)	5.7	6.8	9.7	10.1	11.5
ROE(%)	3.2	4.4	9.1	9.6	11.1
EPS(摊薄/元)	0.93	1.28	2.75	3.07	3.82
P/E(倍)	38.8	28.2	13.1	11.8	9.5
P/B(倍)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7332	6389	9286	6941	10599
现金	4471	3760	3758	4016	4395
应收票据及应收账款	195	266	502	279	595
其他应收款	6	79	20	99	23
预付账款	59	68	138	74	162
存货	2375	1968	4631	2231	5184
其他流动资产	226	248	237	242	240
非流动资产	2158	3443	4477	4536	4769
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1458	2209	3084	3377	3709
无形资产	54	55	62	63	66
其他非流动资产	645	1178	1331	1095	995
资产总计	9490	9831	13763	11477	15369
流动负债	765	1106	4622	1847	5030
短期借款	195	99	3765	604	4129
应付票据及应付账款	396	790	652	1018	690
其他流动负债	174	217	205	225	211
非流动负债	253	206	252	236	238
长期借款	0	0	23	18	15
其他非流动负债	253	206	229	217	223
负债合计	1018	1312	4875	2082	5268
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	227	295	295	295	295
资本公积	6056	5996	5996	5996	5996
留存收益	2090	2196	2131	2018	1903
归属母公司股东权益	8472	8519	8888	9395	10100
负债和股东权益	9490	9831	13763	11477	15369

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	121	789	-1909	4249	-2059
净利润	274	378	811	904	1126
折旧摊销	108	174	196	253	295
财务费用	-20	-76	117	101	130
投资损失	13	6	9	8	9
营运资金变动	-745	62	-3021	3032	-3568
其他经营现金流	491	244	-22	-50	-50
投资活动现金流	-598	-963	-1226	-327	-533
资本支出	596	957	1135	360	504
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-1	-6	-91	33	-29
筹资活动现金流	4385	-498	-485	-527	-541
短期借款	-179	-96	3666	-3161	3525
长期借款	-58	0	23	-5	-3
普通股增加	132	68	0	0	0
资本公积增加	5079	-61	0	0	0
其他筹资现金流	-589	-410	-4175	2640	-4062
现金净增加额	3925	-678	-3620	3395	-3133

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4801	5543	8352	8924	9767
营业成本	3676	4500	6499	6934	7398
营业税金及附加	90	142	183	195	214
营业费用	8	9	16	18	19
管理费用	144	233	301	322	352
研发费用	127	96	183	195	214
财务费用	-20	-76	117	101	130
资产减值损失	-447	-139	84	89	98
其他收益	42	18	24	28	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-13	-6	-9	-8	-9
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	349	466	1017	1134	1411
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	3	5	4	4	4
利润总额	347	462	1014	1130	1407
所得税	72	84	203	226	281
净利润	274	378	811	904	1126
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	274	378	811	904	1126
EBITDA	332	529	1215	1401	1720
EPS(元)	0.93	1.28	2.75	3.07	3.82

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	15.4	15.5	50.7	6.8	9.4
营业利润(%)	-74.3	33.6	118.3	11.5	24.4
归属于母公司净利润(%)	-76.1	37.7	114.6	11.5	24.5
获利能力					
毛利率(%)	23.4	18.8	22.2	22.3	24.3
净利率(%)	5.7	6.8	9.7	10.1	11.5
ROE(%)	3.2	4.4	9.1	9.6	11.1
ROIC(%)	2.0	3.3	6.4	9.1	8.0
偿债能力					
资产负债率(%)	10.7	13.3	35.4	18.1	34.3
净负债比率(%)	-49.7	-42.1	1.2	-35.3	-1.7
流动比率	9.6	5.8	2.0	3.8	2.1
速动比率	6.3	3.8	1.0	2.5	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	23.3	27.9	25.6	26.7	26.2
应付账款周转率	12.3	9.1	10.7	9.9	10.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.28	2.75	3.07	3.82
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	2.68	-6.48	14.42	-6.99
每股净资产(最新摊薄)	28.75	28.91	30.16	31.88	34.27
估值比率					
P/E	38.8	28.2	13.1	11.8	9.5
P/B	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	19.4	13.3	8.8	5.2	6.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn