



2020-04-11

公司点评报告

增持/调低

金钼股份(601958)

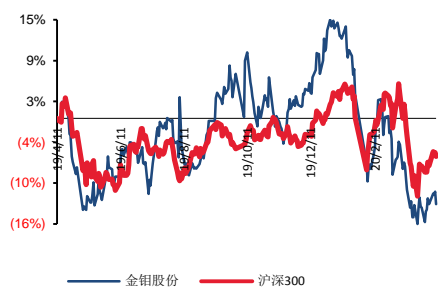
目标价: 7.6

昨收盘: 6.13

材料 材料 II

## 金钼股份 2019 年年报点评: 钼主业优势进一步强化

### ■ 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)	19,779/19,779
12 个月最高/最低(元)	8.08/5.92

### 相关研究报告:

金钼股份(601958)《金钼股份: 迈出了钼行业资源整合的标志性一步》--2020/02/21

金钼股份(601958)《钼主业继续夯实, 毛利率保持升势——金钼股份 2019 年三季报点评》--2019/10/28

金钼股份(601958)《钼市如期回暖, 自有业务保持强劲——金钼股份 2019 年半年报点评》--2019/08/26

### 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:

金钼股份披露, 2019 年实现营收 91.51 亿元, 同比增长 4.25%; 实现归母净利润 5.69 亿元, 同比增长 49.18%。

### ■ 点评:

**1、钼主业优势进一步强化:** 2019 年公司钼销量 2.47 万吨, 同比增长 5.33%; 平均售价 2037.92 元/吨度, 同比上涨 4.3; 量价齐升导致 2019 年公司钼主业收入有较大幅度增加 (+10.71%, +4.52 亿元), 包括钼炉料、钼化工、钼金属均有不同程度的收入增长。全年公司钼产品市场占有率稳步提升, 公司产品市场份额达到全球的 11%, 国内市场份额达到 26%。其中炉料产品国内市场占有率同比提升 4%, 化工产品实现长期合同全线提价, 靶材产品销售同比增长 222%, 钼主业优势进一步强化。

**2、毛利率仅次于 2008 年:** 公司全年钼炉料、钼化工、钼金属毛利率分别达 37.74%、44.02% 和 23.32%, 分别同比变动 -1.72、+5.75、4.03 个百分点, 推动钼主业毛利率达到 36.43% (+0.72 个百分点)、包含贸易业务在内的整体毛利率达到 19.55%。钼主业和公司整体毛利率上市以来都仅次于 2008 年。由于毛利率的提升, 公司实现毛利 18.43 亿元 (+11.44%), 叠加费用率回落, 共同推升利润达 8 年最高。

**3、财务状况较好, 利于应对短期冲击:** 当前疫情对下游需求的短期冲击可能有一定的持续性, 一季度影响集中在国内, 二季度往后影响集中在海外。但公司 2019 年资产负债率仅为 11.4%, 同时在手货币资金近 35 亿元, 充足的现金和较低的负债, 有助于公司应对短期冲击。此外 2019 年末应收票据及应收账款合计 4.6 亿元, 即便考虑会计准则变更归入应收款项融资的 5.46 亿元, 同比去年底 16 亿元, 仍然大幅减少约 6 亿元 (-37%), 显示出较强的资金管理能力和。

**4、股息率较高:** 公司以总股本 32.27 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 3 元 (含税), 共计派发现金股利 9.68 亿元, 占全年归母净利润, 叠加年中派发 0.04 元/股, 股息率约 5.55%。

**5、下调至增持:** 由于疫情影响, 我们下调公司盈利预测, 预计 2020-2022 年公司将实现归母净利 4.88/5.01/5.49 亿元, EPS 为 0.15/0.16/0.17 元, 下调评级至增持。

**6、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:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	9151	8783	9224	9692
(+/-%)	4.25	(4.02)	5.02	5.07
净利润(百万元)	569	488	501	549
(+/-%)	49.18	(14.26)	2.65	9.57
摊薄每股收益(元)	0.18	0.15	0.16	0.17
市盈率(PE)	45.43	40.55	39.50	36.05

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)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2658	3472	1968	1181	620	营业收入	8778	9151	8783	9224	9692
应收和预付款项	1600	1006	1189	1311	1356	营业成本	7165	7362	7190	7519	7867
存货	760	640	677	738	758	营业税金及附加	422	444	425	446	469
其他流动资产	757	88	103	107	110	销售费用	68	70	68	71	75
流动资产合计	5775	5206	3937	3336	2844	管理费用	324	297	298	309	326
长期股权投资	848	841	841	841	841	财务费用	-64	-86	-68	-39	-23
投资性房地产	0	1	1	1	1	资产减值损失	126	-38	36	53	38
固定资产	4457	5048	5378	5728	6016	投资收益	39	-18	11	11	11
在建工程	1810	863	1030	1197	1363	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	1451	2183	1764	1744	2183	营业利润	638	799	687	705	771
长期待摊费用	886	824	824	824	824	其他非经营损益	-31	-13	-13	-13	-13
其他非流动资产	357	326	1070	1463	1420	利润总额	606	785	673	691	757
资产总计	15583	15292	14843	15133	15491	所得税	149	137	117	120	132
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	457	649	556	571	626
应付和预收款项	690	733	715	741	778	少数股东损益	76	80	68	70	77
长期借款	508	0	0	0	0	归母股东净利润	381	569	488	501	549
其他负债	1025	1015	993	1009	1027						
负债合计	2223	1749	1708	1750	1805	预测指标					
股本	3227	3227	3227	3227	3227		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	6753	6753	6753	6753	6753	毛利率	18.38%	19.55%	18.14%	18.48%	18.83%
留存收益	2959	3067	2587	2765	2991	销售净利率	4.34%	6.22%	5.55%	5.43%	5.66%
归母公司股东权益	13026	13132	12655	12833	13059	销售收入增长率	-13.99%	4.25%	-4.02%	5.02%	5.08%
少数股东权益	334	412	480	550	627	EBIT 增长率	401.51%	22.27%	-20.34%	10.27%	9.98%
股东权益合计	13360	13543	13135	13383	13686	净利润增长率	255.50%	49.18%	-14.26%	2.65%	9.57%
负债和股东权益	15583	15292	14843	15133	15491	ROE	2.93%	4.33%	3.85%	3.90%	4.20%
						ROA	2.45%	3.72%	3.29%	3.31%	3.54%
						ROIC	7.83%	10.93%	8.20%	7.74%	7.90%
						EPS (X)	0.12	0.18	0.15	0.16	0.17
						PE (X)	50.09	45.43	40.55	39.50	36.05
						PB (X)	1.47	1.97	1.56	1.54	1.51
						PS (X)	2.18	2.82	2.25	2.14	2.04
						EV/EBITDA (X)	14.53	16.79	14.78	14.10	13.29

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@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。