

金钼股份 (601958)

公司研究/点评报告

钼业务量价齐升带来业绩大增

—金钼股份 (601958) 年报点评

点评报告/有色金属

2020年04月13日

一、事件概述

公司2019年实现营收91.52亿元，同比增长4.25%，归母净利润5.69亿元，同比增长49.18%，归母扣非净利润5.49亿元，同比增长56.93%。

二、分析与判断

➤ 量价齐升，盈利能力改善

净利润增长主要源于产品价格和产量的提升。2019年公司钼精矿（金属量）产量22555吨，同比增长5.58%；市场占有率稳步提升，达到全球的11%，国内市场份额达到26%。2019年河南45%钼精矿均价1774元/吨，同比上涨2.78%。Q4单季净利润1.23亿元，环比下降，主要是钼价环比明显下跌，2019Q4河南45%钼精矿均价1662.42元/吨，环比Q3均价（1959.85元/吨）下跌超15%。三费率5.32%，小幅下滑0.31个百分点；销售费用率0.77%，管理费用率5.49%，财务费用率-0.94%。

➤ 迈向外延第一步，投资参股吉林天池钼业

公司以3亿元投资参股吉林天池钼业获得18.30%股权。天池钼业拥有的保有资源储量钼金属量253,931吨，平均品位0.113%。项目前期行政审批已完成，目前处于基础设施建设阶段。公司在手货币资金超34亿元，资产负债率11.43%，外延潜力依然充足。

➤ 供给端扰动，价格低位，需求改善后钼价有望继续回升

短期因疫情影响，钼精矿价格下跌明显，当前矿山成本压力逐步显现，同时国内东北矿山发生事故，原料端短期供应偏紧，预计钼精矿价格有望迎来反弹。长期来看，未来1-2年国内矿山复产仍存不确定性，海外暂无大型产能介入，国内方面中小企业逐步退出，预计全球供给增速放缓；需求端，国内正处于结构调整期，特钢及合金钢的比重不断提升，单位钼用量不断提升，钼价仍有望长期维持坚挺。

三、投资建议

考虑疫情对下游需求的影响，我们预计2020/2021/2022年EPS分别为0.16/0.19/0.21元，对应当前股价的PE分别为37/32/29倍。公司当前PB（1.5倍）处于历史低位，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

下游需求不及预期风险；行业新增产能释放风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	9,151	9,568	9,866	10,212
增长率（%）	4.2%	4.6%	3.1%	3.5%
归属母公司股东净利润（百万元）	569	531	621	691
增长率（%）	49.2%	-6.7%	17.0%	11.3%
每股收益（元）	0.18	0.16	0.19	0.21
PE（现价）	34.1	37.3	31.9	28.6
PB	1.5	1.5	1.5	1.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

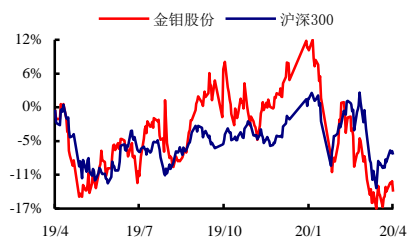
维持评级

当前价格： 6.13元

交易数据 2020-4-10

近12个月最高/最低(元)	8.01/5.92
总股本(百万股)	3,227
流通股本(百万股)	3,227
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	198
流通市值(亿元)	198

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：方驭涛

执业证号：S0100519070001

电话：021-60876718

邮箱：fangyutao@mszq.com

相关研究

1. 钼价进入景气周期，盈利能力持续改善
2. 金钼股份 (601958) 季报点评：钼价短期难有起色 钼业龙头经营稳定

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	9,151	9,568	9,866	10,212
营业成本	7,362	7,836	8,013	8,204
营业税金及附加	444	450	464	480
销售费用	70	74	76	79
管理费用	297	306	316	327
研发费用	205	191	197	204
EBIT	773	711	800	919
财务费用	(86)	(51)	(53)	(57)
资产减值损失	(38)	26	(10)	9
投资收益	(18)	20	20	20
营业利润	799	757	884	987
营业外收支	(13)	(9)	(9)	(9)
利润总额	785	748	875	978
所得税	137	127	149	166
净利润	649	621	726	811
归属于母公司净利润	569	531	621	694
EBITDA	1,332	1,275	1,417	1,587
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	3472	3379	4267	3787
应收账款及票据	1006	1312	546	546
预付款项	44	47	48	49
存货	640	946	598	890
其他流动资产	29	29	29	29
流动资产合计	5206	5758	5483	5345
长期股权投资	841	861	881	901
固定资产	5048	5548	6048	6548
无形资产	2183	2396	2602	2801
非流动资产合计	10086	9618	9922	10174
资产合计	15292	15376	15405	15519
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	733	862	801	738
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1068	1178	1126	1073
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	680	680	680	680
非流动负债合计	680	680	680	680
负债合计	1749	1858	1806	1754
股本	3227	3227	3227	3227
少数股东权益	412	501	606	724
股东权益合计	13543	13519	13599	13765
负债和股东权益合计	15292	15376	15405	15519

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	4.2%	4.6%	3.1%	3.5%
EBIT 增长率	22.3%	-7.9%	12.5%	14.8%
净利润增长率	49.2%	-6.7%	17.0%	11.8%
盈利能力				
毛利率	19.6%	18.1%	18.8%	19.7%
净利润率	6.2%	5.5%	6.3%	6.8%
总资产收益率 ROA	3.7%	3.5%	4.0%	4.5%
净资产收益率 ROE	4.3%	4.1%	4.8%	5.3%
偿债能力				
流动比率	4.9	4.9	4.9	5.0
速动比率	4.3	4.1	4.3	4.2
现金比率	3.2	2.9	3.8	3.5
资产负债率	0.1	0.1	0.1	0.1
经营效率				
应收账款周转天数	13.6	15.0	14.0	13.0
存货周转天数	34.2	36.0	34.0	32.0
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.2	0.2	0.2	0.2
每股净资产	4.1	4.0	4.0	4.0
每股经营现金流	0.4	0.2	0.8	0.3
每股股利	0.3	0.2	0.2	0.2
估值分析				
PE	34.1	37.3	31.9	28.5
PB	1.5	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	10.6	11.2	9.6	8.9
股息收益率	5.5%	3.3%	3.3%	3.3%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	649	621	726	811
折旧和摊销	523	590	606	677
营运资金变动	210	(562)	1,122	(404)
经营活动现金流	1,431	637	2,443	1,074
资本开支	236	85	909	909
投资	645	0	0	0
投资活动现金流	415	(85)	(909)	(909)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(620)	0	0	0
筹资活动现金流	(1,090)	(645)	(645)	(645)
现金净流量	756	(93)	889	(480)

分析师简介

方驭涛，民生证券有色金属行业分析师，上海对外经贸大学金融学硕士，3年行研经验，曾就职于华安证券研究所，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。