

# 金钼股份 (601958)

## 重大事项点评: 竞拍天池钼业 52%股权, 产量有望高增

买入 (维持)

2022年10月27日

证券分析师 杨件

执业证书: S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

执业证书: S0600121040010

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	7,974	9,800	12,000	14,000
同比	5%	23%	22%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	495	1,516	2,549	3,323
同比	172%	206%	68%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.15	0.47	0.79	1.03
P/E (现价&最新股本摊薄)	58.82	19.20	11.42	8.76

#产能扩张 #产品价格上涨

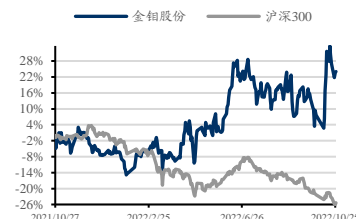
### 事件:

公司宣布参与竞拍天池钼业 52%股权, 权益评估值为 10 亿元。

### 点评:

- **有望控股天池钼业, 产量高增可期。**公司于 2020 年 5 月以增资方式参股天池钼业获得其 18.3%股权, 倘若竞拍成功后有望持股 70%。经我们测算, 天池钼业拥有的季德钼矿年产量有望达到 0.8 万吨 (钼金属), 竞拍成功后公司产量有望显著增长。
- **钼: 产能周期助推钼价中周期上行。**2022 年 10 月下旬钼精矿价格高达 3300 元/吨度, 创十年历史新高; 短期来看钼库存较低, 进入冬季矿山产量下滑有望支撑价格。中长期来看, 下游不锈钢、军工、特钢合金需求走强; 供给端全球产能周期紧缺, 海外矿山品位下滑, 资本开支较低, 境内矿山亦增长缓慢。且相较于上一波产能周期的价格高点, 远未达到企业大幅提高资本开支力度的水平, 因此钼价高位有望长期维持。
- **稀缺的钼资源龙头:**2021 年公司生产钼精矿 (折金属量) 2.12 万吨, 全国占比近 16%、全球占比近 7%。公司矿山资源丰富且钼矿品位较高, 拥有金堆城钼矿和汝阳东沟钼矿两大矿山的开采权。此外, 除了吉林天池季德钼矿, 公司间接控股了金寨沙坪沟钼矿, 其中金寨沙坪沟钼矿是国内外罕见的超大型优质钼矿床, 平均品位 0.14%, 其中富矿核钼金属量为 106 万吨, 品位高达 0.36%。
- **盈利预测与投资评级:**我们维持公司 2022-2024 年收入为 98/120/140 亿元, 同比增速为 23%/22%/17%; 基于公司竞拍天池钼业股权和钼涨价, 我们将 2022-2024 年归母净利润从 15/21/26 亿元上调至 15/25/33 亿元, 同比增速为 206%/68%/30%, 对应 PE 分别为 19/11/9x。考虑公司作为国内稀缺的高成长钼资源龙头, 且钼价仍有望持续上行; 公司被显著低估, 故维持公司“买入”评级。
- **风险提示:**钼价格波动; 成本波动; 公司自身经营风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	9.02
一年最低/最高价	6.20/9.90
市净率(倍)	2.34
流通 A 股市值(百万元)	29,103.97
总市值(百万元)	29,103.97

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.85
资产负债率(% ,LF)	14.53
总股本(百万股)	3,226.60
流通 A 股(百万股)	3,226.60

### 相关研究

《金钼股份(601958): 2022Q1-3 业绩预增点评: 钼精矿硬缺口, 产能周期驱动业绩高增》

2022-10-13

《金钼股份(601958): 2022H1 业绩预告点评: 稀缺的钼资源龙头, 盈利兑现》

2022-07-04

金钼股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>4,482</b>	<b>5,370</b>	<b>7,212</b>	<b>9,257</b>	<b>营业总收入</b>	<b>7,974</b>	<b>9,800</b>	<b>12,000</b>	<b>14,000</b>
货币资金及交易性金融资产	1,749	2,494	3,828	5,517	营业成本(含金融类)	6,224	6,650	7,500	8,500
经营性应收款项	1,129	1,368	1,672	1,947	税金及附加	372	608	552	532
存货	820	703	890	954	销售费用	26	33	40	47
合同资产	0	0	0	0	管理费用	362	343	372	392
其他流动资产	784	804	822	840	研发费用	193	216	252	287
<b>非流动资产</b>	<b>9,978</b>	<b>9,762</b>	<b>9,414</b>	<b>9,106</b>	财务费用	-24	-70	-104	-154
长期股权投资	1,078	1,197	1,245	1,328	加:其他收益	35	42	50	60
固定资产及使用权资产	4,803	4,596	4,376	4,137	投资净收益	-25	-20	-31	-32
在建工程	729	661	500	386	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2,184	2,185	2,229	2,252	减值损失	-113	-30	-46	-37
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	-2	-1	-2
长期待摊费用	902	842	782	722	<b>营业利润</b>	<b>718</b>	<b>2,011</b>	<b>3,361</b>	<b>4,384</b>
其他非流动资产	282	281	281	281	营业外净收支	2	3	7	6
<b>资产总计</b>	<b>14,460</b>	<b>15,132</b>	<b>16,626</b>	<b>18,363</b>	<b>利润总额</b>	<b>719</b>	<b>2,014</b>	<b>3,368</b>	<b>4,390</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,176</b>	<b>1,106</b>	<b>1,369</b>	<b>1,502</b>	减:所得税	111	262	438	571
短期借款及一年内到期的非流动负债	13	13	13	13	<b>净利润</b>	<b>608</b>	<b>1,752</b>	<b>2,930</b>	<b>3,819</b>
经营性应付款项	761	744	879	974	减:少数股东损益	113	237	381	496
合同负债	71	68	81	89	<b>归属母公司净利润</b>	<b>495</b>	<b>1,516</b>	<b>2,549</b>	<b>3,323</b>
其他流动负债	331	281	397	426	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.15	0.47	0.79	1.03
非流动负债	695	695	695	695	EBIT	816	1,951	3,284	4,242
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,411	2,536	3,880	4,856
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.95	32.14	37.50	39.29
租赁负债	42	42	42	42	归母净利率(%)	6.21	15.47	21.24	23.73
其他非流动负债	653	653	653	653	收入增长率(%)	5.24	22.90	22.45	16.67
<b>负债合计</b>	<b>1,871</b>	<b>1,801</b>	<b>2,065</b>	<b>2,197</b>	归母净利润增长率(%)	171.85	206.35	68.18	30.33
归属母公司股东权益	12,042	12,547	13,397	14,504					
少数股东权益	547	784	1,165	1,661					
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,589</b>	<b>13,331</b>	<b>14,561</b>	<b>16,165</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,460</b>	<b>15,132</b>	<b>16,626</b>	<b>18,363</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	969	2,176	3,354	4,279	每股净资产(元)	3.73	3.89	4.15	4.50
投资活动现金流	-874	-421	-321	-374	最新发行在外股份(百万股)	3,227	3,227	3,227	3,227
筹资活动现金流	-843	-1,011	-1,699	-2,215	ROIC(%)	5.43	13.04	20.41	23.94
现金净增加额	-751	745	1,333	1,689	ROE-摊薄(%)	4.11	12.08	19.03	22.91
折旧和摊销	594	586	596	614	资产负债率(%)	12.94	11.90	12.42	11.97
资本开支	-209	-342	-303	-319	P/E (现价&最新股本摊薄)	58.82	19.20	11.42	8.76
营运资本变动	-509	-143	-344	-234	P/B (现价)	2.42	2.32	2.17	2.01

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

