

公告点评

行业政策向好，需求复苏提升业绩

有色金属

2010 年 10 月 22 日

评级：推荐（维持）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《质地优良的钼业龙头》-2010/4/8

《钼业务缓慢复苏，贸易撑起半边天》

-2010/8/11

报告作者：

国联证券研究所新材料小组

张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

曾海

电话：021-38991500-821

Email: zengh@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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，特此申明。

金钼股份（601958）2010 年三季度报点评

事件： 公司发布三季度业绩报告，1-9月实现营业收入51.55亿元，同比增长45.94%；实现利润总额5.65亿元，同比增长22.76%；归属于母公司所有者净利润5.61亿元，同比增长23.35%；实现基本每股收益0.17元。

点评：

- **三季度业绩恶化拖累整体表现。** 公司三季度实现收入 18.14 亿元，同比增长 7.3%，环比下降 0.42%；实现净利润 1.15 亿元，同比下降 55.6%，环比下降 43.1%。业绩环比恶化的原因是公司通过扩大铜、镁等贸易业务增收，由于贸易业务利润率较低，因此虽然公司收入维持稳定，但是盈利能力显著下滑，从而拖累公司整体业绩表现。利润增速从中期的 107.88%，下降为前三季度的 22.76%。
- **政策扶持为公司提供良好的外部环境。** 工信部今年 2 月 9 日发布《钼行业准入条件(征求意见稿)》，提高了行业准入条件；国土资源部 10 月 11 日公告年内要完成包括钼矿在内的 78 个稀有矿区整合。这些政策有利于行业龙头，为公司创造了良好的外部环境
- **下游需求复苏是提升业绩的关键。** 公司募投项目已经完成，钼金属产能扩张 20%以上，但由于钢铁行业景气度不高，因此该项目尚不能产生效益。目前国内、国际钼精矿和钼铁价格较年初已出现上涨，表明实际下游需求正缓慢复苏。随着需求，特别是国际需求的复苏，公司将回归高盈利能力状态。
- **维持“推荐”评级。** 基于当前形势和下游需求情况，我们预计公司 10-12 年 EPS 分别为 0.22 元、0.43 元和 0.62 元，对应 PE 分别为 105、53 和 37。

公司是国内最大钼产品提供商之一，拥有位居全球三甲之列的矿石资源，未来公司将充分利用资源优势进行产业链横向整合，提升整体竞争力。短期的困境不改公司优势，因此我们短期给与“推荐”评级，建议投资者长期关注，长期“强烈推荐”。

财务报表预测与财务指标

单位: 亿元

更新日期: 2010/10/22

利润表						资产负债表					
	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E		2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
营业收入	59.61	45.86	68.37	81.57	93.45	流动资产	108.72	96.65	94.78	105.76	119.86
YOY	2.1%	-23.1%	49.1%	19.3%	14.6%	货币资金	97.14	76.07	67.08	72.16	80.88
营业成本	18.15	37.06	55.86	59.43	63.30	短期投资净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	5.96	0.78	1.17	1.39	1.60	应收票据	1.76	4.21	4.45	5.31	6.08
销售费用	0.53	0.36	0.61	0.81	1.02	应收帐款	1.60	2.80	3.23	3.80	4.29
占营业收入比	0.9%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	预付帐款	1.39	4.70	9.13	13.25	17.01
管理费用	3.23	2.59	3.83	4.52	5.14	存货	5.69	8.17	10.13	10.45	10.78
占营业收入比	5.4%	5.6%	5.6%	5.5%	5.5%	其它流动资产	1.14	0.70	0.75	0.79	0.81
财务费用	-1.50	-1.86	-1.45	-1.19	-1.23	非流动资产	38.10	44.07	47.07	48.91	49.81
占营业收入比	-2.5%	-4.1%	-2.1%	-1.5%	-1.3%	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-0.01	0.14	0.00	0.00	0.00	固定资产	11.27	13.84	17.53	19.20	20.72
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	7.38	11.53	11.50	12.33	12.37
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	工程物资	0.31	0.62	0.62	0.62	0.62
其它损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产	17.15	16.49	15.82	15.16	14.50
营业利润	33.25	6.79	8.37	16.61	23.63	其它长期资产	2.00	1.60	1.60	1.60	1.60
营业外净收入	-0.06	0.02	0.00	0.00	0.00	资产总计	146.82	140.72	141.85	154.67	169.66
利润总额	33.19	6.81	8.37	16.61	23.63	流动负债	6.60	4.83	6.80	7.18	7.57
所得税	4.90	1.25	1.26	2.49	3.54	短期借款	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
所得税率	14.8%	18.3%	15.0%	15.0%	15.0%	应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	28.29	5.57	7.11	14.12	20.09	应付帐款	3.20	2.79	4.51	4.80	5.12
少数股东权益	0.21	0.07	0.07	0.14	0.20	其它流动负债	2.65	1.28	1.54	1.63	1.71
归属母公司净利润	28.08	5.49	7.04	13.98	19.89	非流动负债	1.72	1.81	4.31	5.81	6.61
YOY	-7.3%	-80.4%	28.2%	98.4%	42.3%	长期借款	0.00	0.00	2.50	4.00	4.80
EPS(元)	1.12	0.17	0.22	0.43	0.62	其它长期负债	1.72	1.81	1.81	1.81	1.81
						所有者权益	138.50	134.09	133.14	144.08	157.88
						股本	26.89	32.27	3.23	3.23	3.23
						留存收益	110.40	98.40	128.51	139.32	152.91
						少数股东权益	1.21	1.33	1.40	1.54	1.74
						母公司 股东权益	137.29	132.76	131.74	142.54	156.14
						负债和所有者权益	146.82	140.72	144.25	157.07	172.06
主要财务比率						现金流量表					
	2008A	2009E	2010E	2011E	2012E		2008A	2009E	2010E	2011E	2012E
成长能力						经营活动现金流	26.51	1.18	2.53	9.56	16.18
营业收入	2.1%	-23.1%	49.1%	19.3%	14.6%	净利润	28.29	5.57	7.11	14.12	20.09
营业利润	-5.8%	-79.6%	23.2%	98.4%	42.3%	折旧	0.89	1.24	1.34	1.49	1.65
归属于母公司净利润	-7.3%	-80.4%	28.2%	98.4%	42.3%	摊销	0.65	0.66	0.66	0.66	0.66
获利能力						营运资本增加额	-2.67	-7.21	-5.14	-5.52	-4.98
毛利率	69.5%	19.2%	18.3%	27.1%	32.3%	其它	-0.66	0.92	-1.45	-1.19	-1.23
净利率	47.5%	12.1%	10.4%	17.3%	21.5%	投资活动现金流	-24.89	-12.04	-5.00	-4.00	-3.20
ROE	20.4%	4.2%	5.3%	9.8%	12.7%	处置资产收回的现金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROA	19.3%	4.0%	5.0%	9.1%	11.8%	购建资产支付的现金	-15.49	-12.04	-5.00	-4.00	-3.20
偿债能力						其它	-9.40	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率	16.47	20.03	13.93	14.73	15.82	融资活动现金流	81.95	-12.61	-4.11	-0.47	-4.25
速度比率	2.68	1.99	1.79	1.94	2.18	吸收投资	87.45	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率	5.7%	4.7%	7.8%	8.4%	8.4%	取得借款	0.75	0.75	2.88	2.38	1.98
营运能力						偿还债务	-0.73	-0.75	-0.38	-0.88	-1.18
总资产周转率	0.59	0.32	0.48	0.55	0.58	支付股利	-0.38	-10.60	-8.07	-3.17	-6.29
应收帐款周转率	19.64	20.86	22.67	23.21	23.12	其它	-5.14	-2.01	1.45	1.19	1.23
存货周转率	3.60	5.35	6.11	5.78	5.96	现金净增加额	83.56	-23.47	-6.59	5.08	8.72
每股指标(元)											
每股收益	1.12	0.17	0.22	0.43	0.62						
每股净资产	5.15	4.16	4.13	4.47	4.89						
估值比率											
P/E	20.52	134.94	105.28	53.05	37.29						
P/B	4.46	5.53	5.57	5.15	4.70						

数据来源: 国联证券研究所, 公司

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。