

21 October 2011 | 3 pages

金钼股份(601958)

下游需求疲软 钼价低迷

—— 2011 年三季度报点评

林建

执业证书编号: S1230511010010

021-64718888-1286

linjian@stocke.com.cn

本报告导读:

- 第三季度业绩同比上升
- 钼价低迷是业绩下滑的主要原因

投资要点:

■ 第三季度业绩同比上升

公司前三季实现净利润 5.01 亿元, 同比下降 10.7%, 折合每股收益 0.16 元; 公司第三季度实现净利润 1.43 亿元, 同比增长 23.42%, 折合每股收益 0.04 元, 低于我们的预期。

■ 钼价低迷是业绩下滑的主要原因

下游需求疲软导致钼价低迷, 当前欧洲主要港口钼铁 65%-70%Mo 报价为 33 美元/公斤, 相比年初已经下降了 22%, 我们判断, 当前钼价仍处于下滑、探底过程中。

■ 估值与投资评级: 维持“买入”投资评级

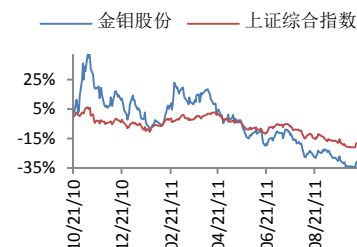
我们预测公司 2011-2013 年将可实现每股收益 0.25 元、0.42 元和 0.87 元, 对应的动态 PE 分别为 59 倍、35 倍和 18 倍。考虑公司是行业内少有的拥有钼采选、焙烧、深加工及研究开发一体化产业链条的钼业企业, 并且拥有 123 万吨的优质钼矿资源储备, 选矿能力大幅提升, 业绩弹性很大, 因此, 我们维持公司“买入”投资评级。

评级: 买入

上次评级: 买入

当前价格: ¥14.68

单季度业绩	元/股
3Q/2011	0.04
2Q/2011	0.06
1Q/2011	0.05
4Q/2010	0.08



公司简介

相关报告

1 《金钼股份 (601958): 选矿能力大幅提升 静候行业复苏》
2011.08.12

报告撰写人: 林建

数据支持人: 林建

主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	7062.86	8828.57	11124.00	14016.24
同比(%)	54.00%	25.00%	26.00%	26.00%
归属母公司净利润	835.62	817.23	1370.92	2811.75
同比(%)	52.08%	-2.20%	67.75%	105.10%
每股收益(元)	0.26	0.25	0.42	0.87
P/E	0.00	59.00	35.00	18.00





附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	9333.54	9201.74	8157.38	8665.65	营业收入	7062.86	8828.57	11124.00	14016.24
现金	6961.81	6507.34	4267.72	5084.28	营业成本	5737.50	6974.57	8509.86	9348.84
应收账款	335.99	499.28	528.83	751.17	营业税金及附加	113.40	391.98	287.53	403.22
其它应收款	13.24	45.71	13.02	53.51	营业费用	42.02	66.78	79.35	96.46
预付账款	542.84	51.59	1085.34	244.94	管理费用	277.36	437.09	538.52	640.96
存货	1071.23	1750.15	1399.22	2015.53	财务费用	-108.44	-38.11	27.41	120.00
其他	408.44	347.67	863.25	516.23	资产减值损失	4.28	10.19	18.03	15.80
非流动资产	5041.19	5802.32	6890.19	8301.10	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	2138.49	2510.85	2971.83	3565.38	营业利润	996.74	986.06	1663.31	3390.97
无形资产	1638.27	2070.05	2634.26	3280.71	营业外收入	10.09	9.22	11.96	10.42
其他	1264.43	1221.43	1284.09	1455.00	营业外支出	4.68	9.28	9.57	7.84
资产总计	14374.73	15004.06	15047.56	16966.75	利润总额	1002.15	986.00	1665.70	3393.55
流动负债	587.21	1208.05	636.10	1265.48	所得税	162.92	162.13	283.08	562.15
短期借款	30.00	60.00	55.00	48.33	净利润	839.23	823.87	1382.62	2831.40
应付账款	311.96	774.87	369.37	820.97	少数股东损益	3.60	6.64	11.70	19.65
其他	245.24	373.19	211.74	396.18	归属母公司净利润	835.62	817.23	1370.92	2811.75
非流动负债	189.52	180.78	183.67	184.64	EBITDA	1004.31	1092.32	1918.98	3795.52
长期借款	0.20	0.19	0.18	0.18	EPS (摊薄)	0.26	0.25	0.42	0.87
其他	189.32	180.59	183.49	184.47					
负债合计	776.73	1388.84	819.77	1450.12	主要财务比率				
少数股东权益	186.29	192.93	204.64	224.28	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
归属母公司股东权益	13411.71	13422.29	14023.16	15292.34	成长能力				
负债和股东权益	14374.73	15004.06	15047.56	16966.75	营业收入增长率	54.00%	25.00%	26.00%	26.00%
					营业利润增长率	46.69%	-1.07%	68.68%	103.87%
					归属于母公司净利润增长率	52.08%	-2.20%	67.75%	105.10%
现金流量表					获利能力				
单位: 百万元					毛利率	18.77%	21.00%	23.50%	33.30%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	净利率	11.88%	9.33%	12.43%	20.20%
经营活动现金流	758.48	1407.41	93.27	4448.19	ROE	6.17%	6.05%	9.72%	18.25%
净利润	839.23	823.87	1382.62	2831.40	ROIC	4.74%	4.67%	8.73%	17.58%
折旧摊销	243.85	339.07	438.06	562.23	偿债能力				
财务费用	-108.44	-38.11	27.41	120.00	资产负债率	5.40%	9.26%	5.45%	8.55%
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	净负债比率	0.22%	0.44%	0.39%	0.31%
营运资金变动	-163.76	268.14	-1762.23	944.31	流动比率	15.89	7.62	12.82	6.85
其它	-52.39	14.45	7.40	-9.75	速动比率	14.07	6.17	10.62	5.26
投资活动现金流	-828.59	-1113.15	-1533.68	-1963.66	营运能力				
资本支出	575.97	782.81	1092.72	1400.45	总资产周转率	0.50	0.60	0.74	0.88
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	应收账款周转率	22.92	21.14	21.64	21.90
其他	-252.63	-330.34	-440.96	-563.21	应付账款周转率	19.41	12.83	14.87	15.71
筹资活动现金流	-625.73	-748.74	-799.21	-1667.98	每股指标 (元)				
短期借款	-45.00	30.00	-5.00	-6.67	每股收益(最新摊薄)	0.26	0.25	0.42	0.87
长期借款	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.44	0.03	1.38
其他	-580.73	-778.73	-794.20	-1661.30					
现金净增加额	-695.85	-454.47	-2239.62	816.56					

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn

