

**铜陵有色 (000630)**
**——近期情况点评**

一季度公司收入同比出现较好增长。2019年一季，公司实现营业收入 231.77 亿元，同比增长 30.75%；实现归母净利润 2.80 亿元，上年同期为 2.03 亿元，同比上升 39.38%；实现 EPS 为每股 0.03 元。公司收入主要是受到产销量提升的影响。

**铜价整体呈现下降趋势。**2018 年以来，国内铜现货价格整体呈现下降趋势。2018 年，受到中美贸易摩擦、美元加息以及国内经济增速放缓等因素影响，铜现货价格从高位震荡下行，年初铜现货价格为 54255 元/吨，年末为 48280 元/吨，较年初下降 11%。全年铜现货价格均价为 50689 元/吨，同比上涨 2.9%。受此影响，公司销售毛利率由上年的 4.96% 提升至 2018 年度的 5.31%。公司毛利率在经历了 2013-2015 年的低谷后，回升至 2010-2011 年的水平。2019 年一季度，国内铜现货价格出现一定反弹，二季度重新步入下降趋势。乐观预计，2019 年度公司销售毛利率有望继续保持在 5% 左右。

**公司是细分领域龙头企业。**公司业务范围涵盖铜矿采选、冶炼及铜材深加工等，主要产品涵盖阴极铜、硫酸、黄金、白银、铜线、铜板带以及铜箔等。2018 年，公司生产阴极铜超过 130 万吨，国内市场率 14.6%，位居国内领先地位；生产硫酸超过 420 万吨，国内市占率 4.9%，是国内最大的商品酸生产企业，具有显著的盛有和区位优势；生产铜箔超过 3 万吨，在锂电箔领域居于领先水平。

**盈利预测：**预测公司 2019 年-2021 年 EPS 分别为 0.08 元、0.10 元、0.16 元，对应 PE 分别为 29、23、15 倍，给予“增持”评级。

**风险提示：**1) 资本市场景气度波动；2) 市场竞争加剧预期风险。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	84589.1	88818.6	97700.4	107470
营收增长率(%)	2.6	5.0	10.0	10.0
净利润(百万)	980.0	1181.2	1483.9	2269.5
净利润增长率(%)	34.4	20.5	25.6	52.9
ROE(%)	4.0	2.0	2.4	2.1
EPS	0.07	0.08	0.10	0.16
P/E	33.7	29.1	23.1	15.1
P/B	1.4	0.6	0.5	0.3
EV/EBITDA	12.5	20.0	17.7	6.6

**公司报告**
**作者简介**

编辑：任燕楠  
电话：031166008538  
执业证书：S0400513070001  
报告日期：2019 年 07 月 19 日

**主要数据**

铜陵有色 [000630]

当前价：2.34

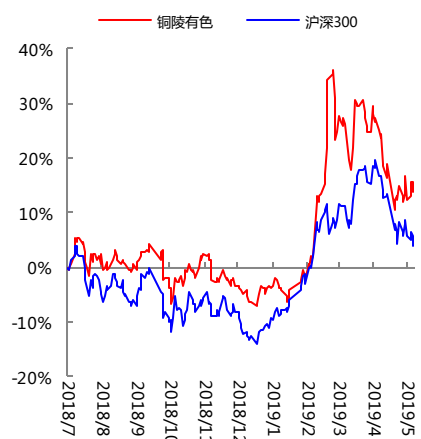
评级：增持

**股票价格涨幅/市场表现 (%)**

1 个月	3 个月	12 个月
-4.07/-4.00	-8.80/7.36	13.79/-9.40
总股本		10526.53(百万股)
流通 A 股		9560.56(百万股)
3 月日均成交量		57.67(百万股)

**主要股东**

铜陵有色金属集团控股有限公司	36.53
国华人寿保险股份有限公司-传统二号	3.09
长江养老保险股份有限公司-铜陵有色员工持股计划	2.73

**股价表现**

**公司动态**

2019-06-17	铜陵有色净利两年增 3 倍 超千人研发团队 7 年投入 90 亿
2019-06-13	★上市公司公告速递_深市(2019-06-13)

**指标分析与报表预测**

资产负债表					利润表				
(百万元)					(百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	5772.1	50774.7	55610.6	70327.7	主营业务收入	84589.1	88818.6	97700.4	107470.5
应收帐款	1659.2	3578.5	2183.0	4154.6	主营业务成本	80094.6	84099.3	92509.3	101760.2
存货	10129.0	11809.3	12322.8	14222.5	主营业务利润	4494.5	4719.2	5191.2	5710.3
预付款项	4846.6	4273.4	5758.6	5276.6	营业费用	313.8	329.5	362.4	398.7
其他应收款	318.8	15.9	352.2	52.8	管理费用	986.0	1035.3	1138.8	1252.7
非核心资产	837.8	837.8	837.8	837.8	财务费用	1063.2	1057.4	949.3	212.5
固定资产	18129.8	19010.5	19715.5	20244.9	折旧摊销	1285.8	477.5	653.1	828.7
无形资产	2378.1	2076.3	1774.5	1472.8	资产减值损失	705.5	700.0	700.0	700.0
长期待摊费用	0.1	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	29.8	29.8	29.8	29.8
其他非流动资产	352.8	352.8	352.8	352.8	投资收益	166.0	200.0	200.0	200.0
总资产	46608.4	94913.4	101092.1	119126.6	营业利润	1208.0	1398.7	1812.0	2884.6
			1		营业外净收入	130.0	130.0	130.0	130.0
短期借款	11718.6	26782.4	28273.1	0.0	利润总额	1338.0	1528.7	1942.0	3014.6
应付款项	6645.3	6784.6	7988.3	8261.8	所得税费用	358.0	347.5	458.1	745.1
预收款项	549.6	643.4	668.9	774.6	净利润	980.0	1181.2	1483.9	2269.5
其他应付款	260.0	260.0	260.0	260.0					
其他流动负债	1094.1	1094.1	1094.1	1094.1					
长期借款	4134.3	5725.6	5824.4	8007.3	<b>主要财务指标</b>				
应付债券	0.0	6365.4	6760.4	15492.1		2018A	2019E	2020E	2021E
长期经营性负债	692.4	692.4	692.4	692.4	收入增长率(%)	2.6	5.0	10.0	10.0
其他非流动负债	622.7	622.7	622.7	622.7	净利润增长率(%)	34.4	20.5	25.6	52.9
负债合计	26571.0	43459.2	46277.9	20567.1	EBITDA 增长率(%)	20.0	-18.9	16.4	14.9
少数股东权益	1555.4	1882.3	2293.0	2921.2	EBIT 增长率(%)	35.9	8.1	12.1	11.8
股东权益	17928.1	42652.6	45206.9	79592.4	主营利润率(%)	1.2	1.3	1.5	2.1
净营运资本	-706.5	40903.1	4151.2	7595.5	EBITDAMargin	0.0	0.0	0.0	0.0
投入资本 IC	35494.6	70835.7	74995.2	74086.7	ROE	4.0	2.0	2.4	2.1
					ROIC	3.9	4.5	2.5	2.7
<b>现金流量表</b>					基本 EPS	0.07	0.08	0.10	0.16
					稀释 EPS	0.07	0.08	0.09	0.13
					每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
					每股现金流	0.5	0.0	0.3	0.1
					每股净资产	1.7	4.1	4.3	7.6
					净负债/权益(%)	88.4	76.2	75.4	10.1
					总负债/总资产(%)	57.0	45.8	45.8	17.3
					流动比率	1.1	2.0	2.0	8.9
					速动比率	0.6	1.6	1.7	7.5
净利润	980.0	1181.2	1483.9	2269.5					
折旧摊销	1285.8	477.5	653.1	828.7					
净营运资金增加	2427.4	-2490.5	289.7	-2710.5					
经营现金流	5664.8	284.8	3403.7	593.1					
投资现金流	-1119.7	-1431.3	-1431.3	-1431.3					
融资现金流	-3982.8	46149.2	2863.6	15555.3					
现金净增(减)	615.1	45002.6	4835.9	14717.1					
现金期末余额	5772.1	50774.7	55610.6	70327.7					

## 其他明细条目

### 评级定义

#### 【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

#### 【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

#### 【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000