

# 铜销量上升带动三季度营收增加

## 事件

公司发布 2020 年三季报，前三季度公司实现营收 16.5 亿元，同比增长 33.3%；实现归母净利 1.6 亿元，同比增长 502%。Q3 单季度实现营收 6.2 亿元，同比增长 92%；实现归母净利 1 亿元，同比增长 176%。对此我们点评如下：

## 简评

### 铜销量上升带动三季度营收增加

Q3 单季度实现营收 6.2 亿元，同比增长 92%，主要系电解铜销量增加所致。科卢韦齐年产 2 万吨电积铜生产线于 2020 年 4 月份底正式投产，公司电积铜产能由 1 万吨增加至 3 万吨，根据半年报披露，上半年电积铜销售量同比增长 75.2%。预计公司全年电积铜销售量仍有一个较大幅度增长。

### Q3 季度钴产品价格上涨提升盈利水平

Q3 单季度实现归母净利 1 亿元，同比增长 176%，除铜销量有所上升外，钴价上涨对业绩也带来一定的增厚。Q3 来看，由于刚果（金）疫情的不确定性叠加南非疫情态势严重，原料供给和运输均存在不确定性，加上市场收储传闻，钴价有一定幅度的上涨。根据安泰科数据，Q3 季度金属钴均价为 26.7 万/吨，同比去年同期上涨 5.5%。成本端来看，根据半年报披露，高价钴库存已在 2019 年消耗，钴产品成本同比下降 12.3%。价格上涨叠加成本下降有望提升未来钴板块盈利水平。

### 重要财务指标

|             | 2018  | 2019    | 2020E  | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|---------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)   | 2,782 | 1,779   | 2,515  | 3,812 | 4,928 |
| 增长率(%)      | 89.9  | -36.1   | 41.4   | 37.3  | 29.3  |
| 净利润(百万元)    | 708   | 14      | 290    | 571   | 779   |
| 增长率(%)      | 57.5  | -98.0   | 1882.4 | 107.8 | 36.3  |
| ROE(%)      | 37.2  | 0.8     | 13.3   | 22.3  | 24.5  |
| EPS(元/股，摊薄) | 2.34  | 0.05    | 0.80   | 1.65  | 2.25  |
| P/E(倍)      | 28.9  | 1,474.2 | 84.9   | 40.8  | 30.0  |
| P/B(倍)      | 10.8  | 11.5    | 11.3   | 9.1   | 7.3   |

## 寒锐钴业 (300618)

维持

买入

赵鑫

zhaoxindc@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520010002

研究助理：胡英燊

huyingcan@csc.com.cn

021-68821600

研究助理：李木森

limusen@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2020 年 10 月 26 日

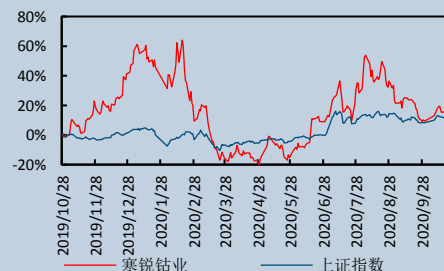
当前股价：67.48 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

| 1 个月            | 3 个月      | 12 个月       |
|-----------------|-----------|-------------|
| 8.35/6.53       | 9.72/7.18 | 28.32/17.38 |
| 12 月最高/最低价 (元)  |           | 94.0/43.01  |
| 总股本 (万股)        |           | 30,292.24   |
| 流通 A 股 (万股)     |           | 18,753.25   |
| 总市值 (亿元)        |           | 204.41      |
| 流通市值 (亿元)       |           | 126.55      |
| 近 3 月日均成交量 (万股) |           | 877.88      |
| 主要股东            |           |             |
| 梁杰              |           | 18.98%      |

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投稀有金属】寒锐钴业 (300618):产能释放叠加钴价上行,公司业绩快速增长  
 20.01.02

**钴产品产能有序扩建中**

目前公司在多个环节扩建钴产品产能。原料环节，公司在科卢韦齐新建电解钴产能 5000 吨，预计在 2020 年底建成。中间品方面，公司计划建设 10000 金属吨/年钴新材料，建设完成后将新增 5400 吨硫酸钴、1600 吨氯化钴和 3000 吨三氧化二钴，建设期 2 年，预计于 2021 年年底投产。

**下游需求改善，钴价有望迎来上涨**

目前欧洲多国将新能源汽车作为经济刺激计划的重点方向，欧洲成为新能源车销量增长最快的地区，根据彭博 BNEF 预计 2020 年欧洲新能源汽车销售增长 50%至 80 万辆。5G 手机方面，9 月国内市场 5G 手机出货量 1399 万部，占同期手机出货量的约 60%同时，iPhone 也发布 5G 手机，5G 手机的带电量较 4G 手机提升，拉动钴的单机用量，5G 手机换机潮的出现有望拉动钴消费量的增长。长期来看，下游需求改善，钴价有望迎来上涨。

**投资建议**

预计公司 2020 年-2022 年归母净利分别为 2.9、5.7 和 7.8 亿元，对应当前股价的 PE 分别为 85 倍、41 倍和 30 倍，考虑到公司的行业地位和未来成长性，维持公司“买入”评级。

**风险提示**

产能投放不及预期；钴价大幅度下跌

## 分析师介绍

**赵鑫：**有色金属行业首席分析师，CFA，2009年毕业于上海交通大学，曾就职于全球最大铜矿公司智利国家铜业，2011年起从事有色金属行业研究，9年有色金属行业研究经验，进入中信建投证券前，担任广发证券有色金属行业联席首席分析师，2016年-2017年《新财富》、《水晶球》、IAMAC 最受欢迎卖方分析师有色金属行业第一名团队成员，2018年《水晶球》和 IAMAC 最受欢迎卖方分析师有色金属行业第一名团队成员。

## 研究助理

**胡英桢：**复旦大学金融硕士，3年有色金属行业研究经历，曾就职于东北证券研究所从事有色金属行业研究。2020年3月加入中信建投证券。曾获证券时报2018年“金翼奖”有色行业第二名，《财经》2019年行业最佳选股分析师第一名、盈利预测最准确分析师第一名。

**李木森：**香港城市大学信息系统管理硕士，3年有色金属行业研究经历，曾就职于招商期货研究所从事有色商品研究，熟悉有色大宗商品供需格局与价格分析。2018年8月加入中信建投研究所。2019年Wind金牌分析师第二名团队成员。

## 评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                  |      | 评级   | 说明            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的 6 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|                                                                                                                                                         |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|                                                                                                                                                         |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|                                                                                                                                                         | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|                                                                                                                                                         |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层  
电话:(8610) 8645-1428  
联系人:杨洁  
邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海  
浦东新区浦东南路 528 号上海  
证券大厦北塔 22 楼 2201 室  
电话:(8621) 6882-1612  
联系人:翁起帆  
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区益田路 6003 号荣超商务  
中心 B 座 22 层  
电话:(86755) 8252-1369  
联系人:陈培楷  
邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

## 中信建投(国际)

香港  
中环交易广场 2 期 18 楼  
电话:(852) 3465-5600  
联系人:刘泓麟  
邮箱: charleneliu@csci.hk