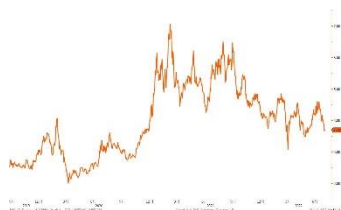


洛陽鉬業(3993.HK)

將躍升成為全球最大鈷金屬供應商



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	3.66
H 股市值 (億港元)	144.0
52 周高位	6.59
52 周低位	2.97

*截至 7 月 15 日

1Q22 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	445.2
按年變動(%)	11.6
營業利潤	32.7
按年變動(%)	73.1
經調整利潤	16.8
按年變動(%)	234.0

股東資料

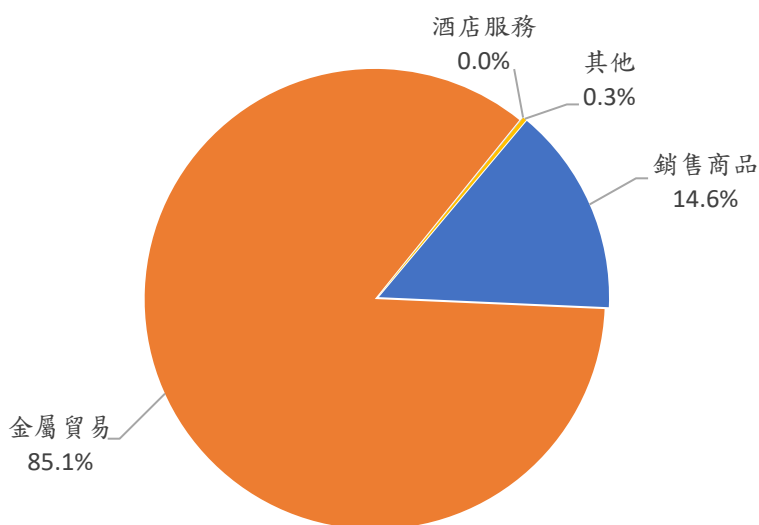
	持股
洛陽礦業	24.8%
鴻商產業	23.3%

來源: 披露易

公司簡介

- 洛陽鉬業(3993)為有色金屬礦採商，主要從事基本金屬、稀有金屬的采、選、冶等礦山採掘及加工業務和礦產貿易業務。目前公司主要業務分佈于亞洲、非洲、南美洲、大洋洲和歐洲五大洲，是全球領先的鎢、鈷、鈦、鉬生產商和重要的銅生產商。
- 2021 年，公司來自金屬貿易的收入佔比達到 85.1%，其次為礦山採掘及加工，佔比約 14.6%。

FY21 收入分布

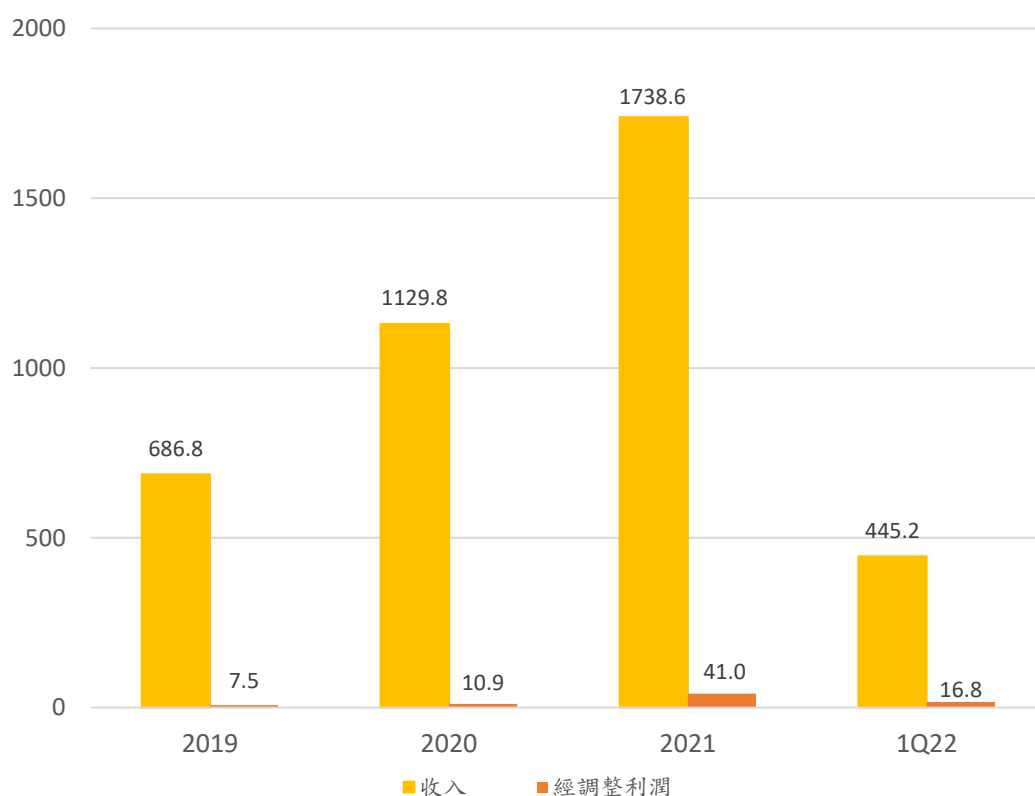


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 洛陽鉬業(3993)最新發布盈利預喜，預計截至今年6月底止之中期業績，扣除非經常性損益，淨利潤區間介乎32.9至35.6億人民幣，按年飆升135.0%至154.0%，佔市場預估全年利潤47.8%至51.8%。以首季度經調整利潤16.8億人民幣推算，第二季度淨利潤介乎16.1至18.8億人民幣，按季減少4.2%至增加11.9%。
- 上半年盈利大幅增長，主要是礦業擴產、技改等項目如期投入營運，拉動主要產品產量同比提升，其中銅、鈷及鈮產量分別按年增加24.5%、47.9%及17.2%，加上主要產品售價向好以及公司降本增效措施見成效，營運效率有所提高。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 於7月初，公司宣布就位於剛果(金)KFM開發項目工程一期投資18.3億美元，折合約123.5億人民幣，預計最快於2023年上半年投產，預計年平均新增9萬噸銅及3萬噸鈷金屬。公司資料顯示，KFM銅鈷礦為全球為大、最高品位的未開發銅鈷礦項目之一，與公司旗下另一TFM銅鈷礦相距33公里。順帶一提，公司於5月份公布，TFM建設項目已獲得國家發改委、中國商務部批准，計劃在2023年落成。屆時，KFM與及TFM兩個項目完全投入營運後，預計銅及鈷產能分別達到54萬噸及6.7萬噸，成為全球最大的鈷原料生產商。

業務前景

- 鈷作為動力電池主要原材料，讓電池的化學反應趨向穩定，從而提高安全性。隨著新能源車在全球普及化，相信對鈷金屬的需求將有增無減。根據弗若斯特沙利文預測，全球電動汽車銷量預期於 2025 年達到 1,430 萬輛，2020 至 2025 年複合年增長率為 37.1%。
- 另一方面，根據國際鈷業協會發布的《鈷市場報告》，目前鈷已經處於求過於供，預計 5 年鈷需求將由 2021 年的 17.5 萬噸，增加至 32.0 萬噸，需求增速會較供應增速為高，意味供需供口將進一步擴大。目前洛陽鉬業積極部署兩個位於剛果(金)之項目，有利捕捉市場對鈷金屬的增長機遇，提升盈利能力。

估值

	2022E	2023E
市盈率	10.0	9.4
市帳率	1.54	1.38
股息率	3.5	3.7

來源:彭博

風險因素

- TFM 及 KFM 項目礦產進度不似預期
- 貴金屬價格下滑速度超預期

投資建議

- 綜合而言，洛陽鉬業積極擴張產能，尤其兩個項目落成後，將成為全球最大鈷供應商，看好其發展前景。縱使近期資源類股份因美元強勢下滑，為投資者提供收集機會。策略上，公司現價為 2022 年預測市盈率約 10 倍，估值吸引，建議投資者可於 3.5 元附近水平收集。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk