

股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	9.98
总股本/流通股本(亿股)	32.27 / 32.27
总市值/流通市值(亿元)	322 / 322
52周内最高/最低价	15.35 / 9.14
资产负债率(%)	13.5%
市盈率	24.34
第一大股东	金堆城钼业集团有限公司

研究所

分析师:李帅华
SAC登记编号:S1340522060001
Email:lishuaihua@cnpsec.com
研究助理:魏欣
SAC登记编号:S1340123020001
Email:weixin@cnpsec.com

金钼股份(601958)

钼价维持强势，三季度业绩高增

● 投资要点

事件：公司发布2023年三季报，前三季度实现营业收入88.53亿元，同比增长25.29%，实现归母净利润23.37亿元，同比增长140.11%，实现扣非归母净利润23.18亿元，同比增长141.88%。其中，第三季度公司实现营业收入33.43亿元，同比/环比增长54.13%/16.64%，实现归母净利润8.44亿元，同比/环比增长174.03%/27.88%，实现扣非归母净利润8.30亿元，同比增长176.67%/25.95%。公司业绩符合预期。

钼价上涨推动公司业绩提升。公司业绩增长主要由于前三季度钼价同比实现较大增长，钼精矿(45%)Q1-Q3均价分别为4748/3424/4117元/吨，同比增长158.66%/125.61%/190.70%。此外公司投资收益较去年同期提升0.50亿元，资产减值损失/信用减值损失较去年同期收窄0.15/0.39亿元，毛利率和净利率由2022年的34.77%/16.65%提升至47.92%/29.86%。

三费占比下滑。费用方面，前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别为0.26%/3.85%/-0.23%/2.11%，同比分别变动-0.03/-1.00/+0.35/-0.06pct；合计总费用率为5.98%，累计减少0.73pct。

钼资源储备丰富。公司目前运营金堆城钼矿，汝阳东沟钼矿两大钼矿，金堆城钼矿是世界六大原生钼矿之一，保有矿石资源量4.65亿吨，平均品位0.083%，服务年限35年；汝阳东沟钼矿资源量4.71亿吨，平均品位0.120%，服务年限57年；参股矿山包括天池钼业和沙坪沟钼矿，目前处于在建状态。

投资建议：10月份至今钼价虽有回调但需求前景预计仍维持稳定增长，国内以及国外发展中国家制造业升级的大趋势不改，我们预计公司2023/2024/2025年实现营业收入112.03/131.83/139.53亿元，分别同比增长17.54%/17.67%/5.84%；归母净利润分别为29.31/32.49/35.13亿元，分别同比增长119.57%/10.86%/8.12%，对应EPS分别为0.91/1.01/1.09元。

以2023年11月3日收盘价9.98元为基准，对应2023-2025E对应PE分别为10.99/9.91/9.17倍。维持公司“增持”评级。

● 风险提示:

钼价波动风险，行业产能过剩风险，技术迭代风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	9531	11203	13183	13953
增长率(%)	19.53	17.54	17.67	5.84
EBITDA (百万元)	2561.23	4459.38	5054.23	5452.95
归属母公司净利润 (百万元)	1334.74	2930.71	3249.06	3513.04
增长率(%)	169.76	119.57	10.86	8.12
EPS(元/股)	0.41	0.91	1.01	1.09
市盈率 (P/E)	24.13	10.99	9.91	9.17
市净率 (P/B)	2.45	2.12	1.75	1.47
EV/EBITDA	13.41	5.72	4.19	3.04

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表									
营业收入	9531	11203	13183	13953	营业收入	19.5%	17.5%	17.7%	5.8%
营业成本	6217	6147	7052	7312	营业利润	161.3%	111.3%	14.8%	8.6%
税金及附加	554	523	766	811	归属于母公司净利润	169.8%	119.6%	10.9%	8.1%
销售费用	31	36	43	45	获利能力				
管理费用	451	392	606	656	毛利率	34.8%	45.1%	46.5%	47.6%
研发费用	201	168	198	209	净利率	14.0%	26.2%	24.6%	25.2%
财务费用	-31	0	0	0	ROE	10.1%	19.3%	17.6%	16.0%
资产减值损失	-116	-8	-8	-8	ROIC	11.9%	20.9%	19.2%	17.2%
营业利润	1875	3963	4550	4941	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	13.5%	11.6%	10.5%	9.1%
营业外支出	6	0	0	0	流动比率	4.07	5.80	7.58	9.80
利润总额	1869	3963	4550	4941	营运能力				
所得税	283	555	688	765	应收账款周转率	47.18	73.51	73.54	69.95
净利润	1586	3408	3862	4176	存货周转率	14.40	22.34	24.63	23.95
归母净利润	1335	2931	3249	3513	总资产周转率	0.63	0.66	0.65	0.57
每股收益(元)	0.41	0.91	1.01	1.09	每股指标(元)				
资产负债表									
货币资金	3037	6816	11161	15753	每股收益	0.41	0.91	1.01	1.09
交易性金融资产	0	0	0	0	每股净资产	4.08	4.71	5.71	6.80
应收票据及应收账款	140	165	194	205	估值比率				
预付款项	42	42	48	49	PE	24.13	10.99	9.91	9.17
存货	504	499	572	593	PB	2.45	2.12	1.75	1.47
流动资产合计	6042	8890	13356	17988	现金流量表				
固定资产	4510	4156	3794	3424	净利润	1586	3408	3862	4176
在建工程	631	618	606	594	折旧和摊销	630	497	504	512
无形资产	2093	2093	2093	2093	营运资本变动	49	979	109	34
非流动资产合计	9763	9415	9041	8659	其他	215	7	5	17
资产总计	15806	18305	22397	26647	经营活动现金流净额	2481	4891	4480	4739
短期借款	0	0	0	0	资本开支	-125	-133	-132	-145
应付票据及应付账款	810	801	919	953	其他	-591	-25	-3	-3
其他流动负债	674	731	844	884	投资活动现金流净额	-716	-158	-135	-148
流动负债合计	1484	1532	1763	1836	股权融资	2	0	0	0
其他	656	598	598	598	债务融资	0	0	0	0
非流动负债合计	656	598	598	598	其他	-516	-957	0	0
负债合计	2140	2130	2360	2434	筹资活动现金流净额	-514	-956	0	0
股本	3227	3227	3227	3227	现金及现金等价物净增加额	1258	3779	4345	4592
资本公积	6754	6754	6754	6754					
未分配利润	1952	3477	6239	9225					
少数股东权益	511	988	1601	2263					
其他	1223	1730	2217	2744					
所有者权益合计	13666	16175	20037	24213					
负债和所有者权益总计	15806	18305	22397	26647					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内相对市场表现，即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3

楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048