



# 金钼股份 (601958.SH)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩符合预期，继续看好钼价上涨

### 事件

4月25日公司发布2024年一季度报，2024年Q1公司实现收入28.67亿元，环比+7.04%，同比+8.43%；归母净利润为6.33亿元，环比-16.94%，同比-23.95%；扣非归母净利润为6.30亿元，环比-1.72%，同比-23.99%。

### 点评

**销量基本持平，业绩符合预期。**2024Q1钼精矿价格为3328元/吨度，环比/同比分别+7%/-30%。我们测算2024Q1公司钼品销量环比+0.36%，基本持平。Q1公司毛利率环比-3.65%至12.41亿元，我们认为或因春节假期导致自产矿山产量环比有所下滑，进而小幅影响总体毛利润。考虑Q1非经常性收入环比-83.00%至0.05亿元，因而归母净利润环比下滑相对更大，扣非归母净利润基本持平、基本符合预期；而2023Q1为钼价近10年高点，因而在公司总体产量不变、矿山运营稳定因而成本波动不大的情况下，2024Q1扣非归母净利润同比下滑幅度更大。

**费用管理持续精进，资产负债率持续下行。**公司2024Q1期间费率环比-5.18pct至5.65%。其中销售费率环比-0.20pct至0.24%，管理费率环比-0.99pct至3.94%；研发费率环比-3.72pct至1.85%；财务费用环比下降0.08亿元至-0.11亿元，系公司汇兑损失有所下降。期间费用整体改善，提升盈利能力。2024Q1公司资产负债率为10.59%，较2022年底、2023年底分别下降2.95pct、0.62pct；公司资产负债率本已处于较低水平且资本结构持续优化。

**钼价涨提升业绩，高分红增厚投资价值。**截至2024年3月，钼铁钢招量4.12万吨，同比+187%，钢招景气高增直接证明钼需求旺盛。考虑钼终端需求能化、造船与钢结构有望景气延续，海外增量有限且国内大矿增量集中在2026年及以后释放且进度仍存较大不确定性，钼供需有望持续景气，钼价有望持续上行。公司作为稀缺的、高弹性钼资源标的有望充分受益。且公司分红比例显著高于有色金属同行，强业绩下有望进一步增厚投资价值。

### 盈利预测、估值与评级

预计公司2024-2026年收入分别为120/125/134亿元，预计实现归母净利润分别为33/35/37亿元，EPS分别为1.01/1.08/1.14元，对应PE分别为11.8/11.1/10.4倍。维持“买入”评级。

### 风险提示

产品价格波动风险；安全环保管理风险；元素替代风险。

### 金属材料组

分析师：李超 (执业S1130522120001)

lichao3@gjzq.com.cn

分析师：王钦扬 (执业S1130523120001)

wangqinyang@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：11.90元

### 相关报告：

1.《金钼股份公司深度研究：稀缺钼资源龙头，高弹性兼具高分红》，2024.4.15



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,531	11,531	12,016	12,457	13,389
营业收入增长率	19.53%	20.99%	4.20%	3.67%	7.48%
归母净利润(百万元)	1,335	3,099	3,264	3,453	3,679
归母净利润增长率	169.76%	132.19%	5.31%	5.80%	6.54%
摊薄每股收益(元)	0.414	0.961	1.012	1.070	1.140
每股经营性现金流净额	0.77	1.08	1.26	1.34	1.39
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.15%	20.24%	19.20%	18.17%	17.41%
P/E	28.77	12.39	11.76	11.12	10.44
P/B	2.92	2.51	2.26	2.02	1.82

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	7,974	9,531	11,531	12,016	12,457	13,389
增长率		19.5%	21.0%	4.2%	3.7%	7.5%
主营业务成本	-6,224	-6,217	-6,001	-6,165	-6,424	-7,121
%销售收入	78.1%	65.2%	52.0%	51.3%	51.6%	53.2%
毛利	1,750	3,314	5,531	5,850	6,033	6,267
%销售收入	21.9%	34.8%	48.0%	48.7%	48.4%	46.8%
营业税金及附加	-372	-554	-780	-817	-835	-763
%销售收入	4.7%	5.8%	6.8%	6.8%	6.7%	5.7%
销售费用	-26	-31	-35	-36	-37	-40
%销售收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	-362	-451	-473	-493	-511	-549
%销售收入	4.5%	4.7%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
研发费用	-193	-201	-336	-342	-346	-348
%销售收入	2.4%	2.1%	2.9%	2.9%	2.8%	2.6%
息税前利润 (EBIT)	797	2,078	3,907	4,162	4,304	4,567
%销售收入	10.0%	21.8%	33.9%	34.6%	34.6%	34.1%
财务费用	24	31	23	20	32	46
%销售收入	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
资产减值损失	-113	-262	12	-20	-22	-25
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	-25	-2	68	125	222	243
%税前利润	n.a	n.a	1.6%	2.9%	4.8%	5.0%
营业利润	718	1,875	4,127	4,337	4,587	4,881
营业利润率	9.0%	19.7%	35.8%	36.1%	36.8%	36.5%
营业外收支	2	-6	-5	0	0	0
税前利润	719	1,869	4,122	4,337	4,587	4,881
利润率	9.0%	19.6%	35.7%	36.1%	36.8%	36.5%
所得税	-111	-283	-614	-651	-683	-732
所得税率	15.5%	15.1%	14.9%	15.0%	14.9%	15.0%
净利润	608	1,586	3,508	3,687	3,903	4,149
少数股东损益	113	252	409	423	450	470
归属于母公司的净利润	495	1,335	3,099	3,264	3,453	3,679
净利率	6.2%	14.0%	26.9%	27.2%	27.7%	27.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	608	1,586	3,508	3,687	3,903	4,149
少数股东损益	113	252	409	423	450	470
非现金支出	707	892	623	535	569	604
非经营收益	99	-47	-17	44	-69	-241
营运资金变动	-445	49	-641	-189	-88	-11
经营活动现金净流	969	2,481	3,473	4,076	4,315	4,500
资本开支	-209	-125	-291	-631	-565	-560
投资	-10	-582	-1,403	0	0	0
其他	-655	-8	34	125	222	243
投资活动现金净流	-874	-716	-1,659	-506	-343	-317
股权募资	0	2	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-843	-516	-1,075	-1,585	-1,453	-1,547
筹资活动现金净流	-843	-514	-1,075	-1,584	-1,453	-1,547
现金净流量	-751	1,258	741	1,986	2,519	2,636

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,749	3,037	3,756	5,725	8,233	10,861
应收款项	1,060	1,163	1,396	1,872	1,941	2,086
存货	820	504	424	507	528	585
其他流动资产	853	1,338	2,826	2,862	2,864	2,871
流动资产	4,482	6,042	8,401	10,966	13,566	16,403
%总资产	31.0%	38.2%	45.9%	53.0%	58.2%	62.9%
长期投资	1,079	1,005	1,025	1,025	1,025	1,025
固定资产	5,478	5,140	4,943	4,761	4,569	4,347
%总资产	37.9%	32.5%	27.0%	23.0%	19.6%	16.7%
无形资产	3,086	3,141	3,451	3,653	3,844	4,027
非流动资产	9,978	9,763	9,891	9,743	9,739	9,695
%总资产	69.0%	61.8%	54.1%	47.0%	41.8%	37.1%
资产总计	14,460	15,806	18,292	20,709	23,305	26,098
短期借款	13	34	35	80	80	80
应付款项	815	1,002	897	1,035	990	1,096
其他流动负债	348	448	437	680	712	766
流动负债	1,176	1,484	1,370	1,795	1,782	1,942
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	695	656	680	567	723	752
负债	1,871	2,140	2,050	2,361	2,504	2,694
普通股股东权益	12,042	13,155	15,315	16,997	19,000	21,134
其中：股本	3,227	3,227	3,227	3,227	3,227	3,227
未分配利润	1,092	1,952	3,845	5,739	7,741	9,875
少数股东权益	547	511	927	1,350	1,800	2,270
负债股东权益合计	14,460	15,806	18,292	20,709	23,305	26,098

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.153	0.414	0.961	1.012	1.070	1.140
每股净资产	3.732	4.077	4.746	5.268	5.889	6.550
每股经营现金净流	0.300	0.769	1.076	1.263	1.337	1.395
每股股利	0.100	0.300	0.400	0.425	0.449	0.479
回报率						
净资产收益率	4.11%	10.15%	20.24%	19.20%	18.17%	17.41%
总资产收益率	3.42%	8.44%	16.94%	15.76%	14.82%	14.10%
投入资本收益率	5.33%	12.84%	20.33%	19.20%	17.42%	16.43%
增长率						
主营业务收入增长率	5.24%	19.53%	20.99%	4.20%	3.67%	7.48%
EBIT增长率	160.89%	160.73%	88.08%	6.52%	3.41%	6.11%
净利润增长率	171.85%	169.76%	132.19%	5.31%	5.80%	6.54%
总资产增长率	1.12%	9.31%	15.73%	13.21%	12.53%	11.99%
资产管理能力						
应收账款周转天数	13.0	7.7	3.8	18.0	18.0	18.0
存货周转天数	39.0	38.9	28.2	30.0	30.0	30.0
应付账款周转天数	41.3	46.1	50.2	55.0	50.0	50.0
固定资产周转天数	217.4	172.7	137.5	127.3	117.7	104.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-13.79%	-21.97%	-22.91%	-30.77%	-39.20%	-46.06%
EBIT利息保障倍数	-33.6	-67.7	-166.9	-205.8	-133.0	-99.5
资产负债率	12.94%	13.54%	11.21%	11.40%	10.75%	10.32%

来源：公司年报、国金证券研究所


**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	6	7	19
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>0.00</b>	<b>1.20</b>	<b>1.14</b>	<b>1.13</b>	<b>1.00</b>

来源：聚源数据

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
 3.01~4.0=减持

**投资评级的说明：**

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究