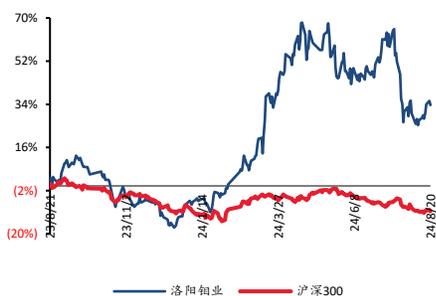


五年目标取得开门红，向全球一流矿企迈进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 215.99/215.99
总市值/流通(亿元) 1,601/1,601
12个月内最高/最低价 9.87/4.61 (元)

相关研究报告

<<钴跌价致利润大幅回落，但仍具强抗风险能力——洛阳钼业跟踪点评>>—2020-03-31

<<铜钴板块成本大降，单季利润再创新高——洛阳钼业一季报点评>>—2018-05-02

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122090007

事件：公司发布2024年中报业绩预告，报告期内实现归母净利润51.9-57.4亿元，同比+638%-716%；扣非净利润53.8-59.4亿元，同比+2243%-2601%。其中Q2实现归母净利润31.2-36.6亿元，同比+708%-849%，环比+50%-77%；扣非净利润32.8-38.5亿元，同比+2029%-2395%，环比+57%-84%。

TFM、KFM经营状况良好，2024年上半年铜、钴产量实现高增长。2024年上半年，公司实现铜金属产量31.38万吨，同比+101%，完成全年目标中值的58%；实现钴金属产量5.40万吨，同比+178%，完成全年目标中值的83%。其中Q2实现铜金属产量16.6万吨，同比+85%，环比+13%；实现钴金属产量2.9万吨，同比+102%，环比+14%。公司TFM矿山经营状况良好，KFM矿山月度产量创新高，同时成本优化及技改提升等举措效果明显，以及二季度LME铜价涨幅较为明显，公司业绩实现明显增长。

五年目标取得开门红，向全球一流矿企迈进。2024年是公司改制20周年，以及国际化2.0开启之年，公司提出五年发展目标：实现年产铜金属80-100万吨、钴金属9-10万吨、钼金属2.5-3万吨、铌金属超1万吨，初步进入全球一流矿业公司行列。2024年作为新目标的开端之年，上半年铜、钴产量实现高增，取得开门红，为五年目标打下坚实基础。

投资建议：我们预计2024-2026年公司归母净利润为117/132/148亿元，对应EPS分别为0.54/0.61/0.68。我们看好公司未来铜、钴等金属产销实现高增长，以及基本金属长期价格中枢向上趋势不改，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：美联储紧缩超预期，海外地缘政治加剧，行业供给超预期放量。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	186,269	209,867	212,762	221,444
营业收入增长率(%)	7.68%	12.67%	1.38%	4.08%
归母净利(百万元)	8,250	11,677	13,152	14,769
净利润增长率(%)	35.98%	41.54%	12.64%	12.29%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.54	0.61	0.68
市盈率(PE)	19.76	13.89	12.33	10.98

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	32,648	30,716	33,269	38,300	49,541	营业收入	172,991	186,269	209,867	212,762	221,444
应收和预付款项	2,930	2,314	2,888	3,012	2,946	营业成本	156,926	168,158	184,211	186,261	192,142
存货	32,255	31,430	34,606	36,030	36,392	营业税金及附加	1,235	3,084	3,148	2,745	3,282
其他流动资产	17,850	19,187	19,724	20,337	20,214	销售费用	97	155	420	213	221
流动资产合计	85,682	83,648	90,487	97,679	109,093	管理费用	1,791	2,387	2,099	2,128	2,214
长期股权投资	1,934	2,229	2,522	2,946	3,284	财务费用	1,808	3,004	-58	-74	-86
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-65	-141	-23	-22	-12
固定资产	28,056	35,604	38,457	41,836	45,969	投资收益	726	2,483	27	128	310
在建工程	13,659	10,621	12,842	15,828	16,552	公允价值变动	-1,611	1,681	0	0	0
无形资产开发支出	19,448	22,960	23,443	24,791	26,573	营业利润	9,889	13,288	19,587	21,382	24,125
长期待摊费用	218	228	228	228	228	其他非经营损益	-85	-80	0	0	0
其他非流动资产	101,705	101,333	108,608	115,798	127,229	利润总额	9,804	13,208	19,587	21,382	24,125
资产总计	165,019	172,975	186,100	201,428	219,834	所得税	2,613	4,677	6,855	6,918	8,264
短期借款	20,108	24,954	26,451	26,297	28,360	净利润	7,192	8,531	12,731	14,464	15,861
应付和预收款项	3,957	4,698	4,888	4,947	5,190	少数股东损益	1,125	281	1,055	1,312	1,092
长期借款	18,975	18,768	18,768	18,768	18,768	归母股东净利润	6,067	8,250	11,677	13,152	14,769
其他负债	59,942	52,592	54,205	55,163	55,403						
负债合计	102,982	101,012	104,312	105,176	107,721	预测指标					
股本	4,320	4,320	4,320	4,320	4,320		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	27,682	27,695	27,702	27,702	27,702	毛利率	9.29%	9.72%	12.22%	12.46%	13.23%
留存收益	19,704	26,078	34,484	47,636	62,405	销售净利率	3.51%	4.43%	5.56%	6.18%	6.67%
归母公司股东权益	51,699	59,540	68,311	81,463	96,232	销售收入增长率	-0.50%	7.68%	12.67%	1.38%	4.08%
少数股东权益	10,339	12,422	13,477	14,789	15,881	EBIT 增长率	-4.35%	-3.83%	61.05%	9.11%	12.81%
股东权益合计	62,037	71,962	81,788	96,253	112,113	净利润增长率	18.82%	35.98%	41.54%	12.64%	12.29%
负债和股东权益	165,019	172,975	186,100	201,428	219,834	ROE	11.74%	13.86%	17.09%	16.14%	15.35%
						ROA	3.68%	4.77%	6.27%	6.53%	6.72%
						ROIC	8.38%	6.44%	9.37%	9.62%	9.42%
						EPS (X)	0.28	0.38	0.54	0.61	0.68
						PE (X)	16.25	13.68	13.71	12.17	10.84
						PB (X)	1.90	1.89	2.34	1.96	1.66
						PS (X)	0.57	0.60	0.76	0.75	0.72
						EV/EBITDA (X)	6.65	8.75	7.70	6.94	6.21

资料来源：携宁，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。