



买入（维持）

所属行业：有色金属/小金属
当前价格(元)：9.65

证券分析师

翟堃

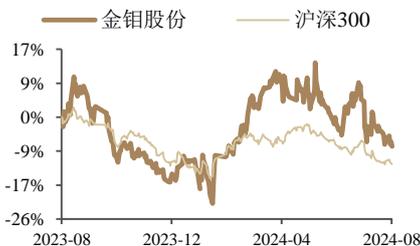
资格编号：S0120523050002
邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号：S0120523070003
邮箱：gaojq@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-11.39	-5.91	-12.41
相对涨幅(%)	-5.00	-0.69	-2.54

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《金钼股份：钼价高企，业绩创历史新高》，2024.1.25
- 《金钼股份(601958.SH)：龙头钼企，行业景气或有提升》，2024.1.2

金钼股份：业绩历史新高，经营提质增效

投资要点

- 事件。**公司发布2024年半年报，2024年1-6月公司实现营业总收入65.9亿元，同比提升约19.7%；实现归母净利润15.07亿元，同比提升0.95%；实现扣非后归母净利润14.9亿元，同比提升0.17%。
- 钼价环比上行，推动公司业绩再创历史新高。**从钼价的情况来看，2024Q1-Q2的河南钼精矿(45%)季度平均价分别为3,328.34、3,652.82元/吨度，其中二季度钼价同比上涨6.7%，环比上涨9.7%。钼价的上涨带动公司利润持续上行，公司Q2单季度实现归母净利润8.74亿元，业绩创下历史新高。
- 供给增长有限，需求逐步提升，钼行业持续景气。**供给方面，目前海外多个大型钼矿山及伴生钼矿山均出现采矿量、入选品位、回收率下滑的问题，海外钼矿减产，预期短期内此状况较难改变，海外钼矿产量释放有限。国内新增矿山建设事件较长，以沙坪沟钼矿为例，项目建设期4.5年，总投资预计72亿元，达产年均产钼精矿2.72万吨，投资回收期为10.4年。项目建设时间长、资金投入高的特点一定程度上限制了未来行业产能增量。需求方面，新能源行业发展带动钼的需求增长。钼具有耐高温腐蚀、较低比阻抗以及环保等性质，可以广泛用于新能源领域。在该领域，钼主要应用于碳酸锂、氢氧化锂反应釜、风电铸件等细分领域，随着新能源板块增长，钼应用场景也在迅速增长。
- 提质增效重回行动方案发布。**8月16日公司发布2024年度“提质增效重回报”行动方案。未来公司将加快推进主钼产业发展布局，聚焦转型升级传统产业、培育壮大战新产业、布局建设未来产业，以新质生产力赋能高质量发展。锚定生产钼精矿(45%)51500吨、实现营业收入130亿元的全年任务目标，加快实施产业结构优化布局，首抓大抓紧抓项目建设，深入推进科技创新。其次，公司未来将稳定利润分配，增强投资者预期。此外，公司未来也将在投资者关系维护、合规治理等方面持续投入，实现长期稳定发展。
- 投资建议。**公司未来发展规范性提升，同时钼行业持续景气。看好公司未来发展，预计2024-2026年公司归母净利润分别为30.97、32.13、33.80亿元。维持“买入”评级。
- 风险提示：**下游钢铁需求不及预期，国家安全环保监管政策大幅变化，开采事故。

股票数据

总股本(百万股):	3,226.60
流通A股(百万股):	3,226.60
52周内股价区间(元):	8.15-11.86
总市值(百万元):	31,136.73
总资产(百万元):	19,371.36
每股净资产(元):	4.83

资料来源：公司公告

主要财务数据及预测

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,531	11,531	12,130	12,322	12,562
(+/-)YOY(%)	19.5%	21.0%	5.2%	1.6%	1.9%
净利润(百万元)	1,335	3,099	3,097	3,213	3,380
(+/-)YOY(%)	169.8%	132.2%	-0.1%	3.7%	5.2%
全面摊薄EPS(元)	0.41	0.96	0.96	1.00	1.05
毛利率(%)	34.8%	48.0%	46.8%	47.8%	48.7%
净资产收益率(%)	10.1%	20.2%	18.1%	15.8%	14.3%

资料来源：公司年报(2022-2023)，德邦研究所

备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股指标 (元)				
每股收益	0.96	0.96	1.00	1.05
每股净资产	4.75	5.31	6.30	7.35
每股经营现金流	1.08	0.43	0.36	0.18
每股股利	0.40	0.00	0.00	0.00
价值评估 (倍)				
P/E	9.84	10.05	9.69	9.21
P/B	1.99	1.82	1.53	1.31
P/S	2.70	2.57	2.53	2.48
EV/EBITDA	5.74	6.18	5.76	5.49
股息率%	4.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标 (%)				
毛利率	48.0%	46.8%	47.8%	48.7%
净利润率	30.4%	29.3%	30.1%	30.9%
净资产收益率	20.2%	18.1%	15.8%	14.3%
资产回报率	16.9%	15.0%	13.2%	12.0%
投资回报率	21.0%	18.8%	16.4%	14.6%
盈利增长 (%)				
营业收入增长率	21.0%	5.2%	1.6%	1.9%
EBIT 增长率	109.0%	2.3%	4.8%	4.5%
净利润增长率	132.2%	-0.1%	3.7%	5.2%
偿债能力指标				
资产负债率	11.2%	10.6%	8.9%	7.7%
流动比率	6.1	7.1	9.7	12.3
速动比率	3.8	3.4	4.2	4.5
现金比率	2.7	2.3	2.8	2.9
经营效率指标				
应收帐款周转天数	3.7	3.0	3.4	3.2
存货周转天数	27.8	33.1	30.5	31.8
总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.4
固定资产周转率	2.7	2.7	2.6	2.6

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	3,099	3,097	3,213	3,380
少数股东损益	409	452	494	507
非现金支出	623	377	382	387
非经营收益	-17	2	1	2
营运资金变动	-641	-2,552	-2,918	-3,709
经营活动现金流	3,473	1,377	1,172	567
资产	-291	-426	-436	-431
投资	-1,403	26	3	15
其他	34	0	0	0
投资活动现金流	-1,659	-399	-433	-416
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	0	0	0
其他	-1,075	-1,295	-4	-4
融资活动现金流	-1,075	-1,295	-4	-4
现金净流量	741	-317	735	147

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 22 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	11,531	12,130	12,322	12,562
营业成本	6,001	6,457	6,427	6,441
毛利率%	48.0%	46.8%	47.8%	48.7%
营业税金及附加	780	796	789	814
营业税金率%	6.8%	6.6%	6.4%	6.5%
营业费用	35	32	33	33
营业费用率%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	473	497	521	523
管理费用率%	4.1%	4.1%	4.2%	4.2%
研发费用	336	258	262	267
研发费用率%	2.9%	2.1%	2.1%	2.1%
EBIT	4,036	4,129	4,327	4,522
财务费用	-23	-71	-65	-79
财务费用率%	-0.2%	-0.6%	-0.5%	-0.6%
资产减值损失	-18	-10	-10	-10
投资收益	68	0	0	0
营业利润	4,127	4,192	4,385	4,594
营业外收支	-5	0	0	0
利润总额	4,122	4,192	4,385	4,594
EBITDA	4,671	4,496	4,699	4,899
所得税	614	642	678	707
有效所得税率%	14.9%	15.3%	15.5%	15.4%
少数股东损益	409	452	494	507
归属母公司所有者净利润	3,099	3,097	3,213	3,380

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,756	3,439	4,173	4,320
应收账款及应收票据	115	127	143	120
存货	424	763	324	812
其它流动资产	4,107	6,453	9,756	13,008
流动资产合计	8,401	10,782	14,398	18,261
长期股权投资	1,025	998	995	980
固定资产	4,344	4,573	4,744	4,872
在建工程	599	419	294	206
无形资产	2,151	2,135	2,156	2,158
非流动资产合计	9,891	9,915	9,969	10,001
资产总计	18,292	20,697	24,367	28,261
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	841	862	869	848
预收账款	2	2	2	2
其它流动负债	527	652	608	637
流动负债合计	1,370	1,516	1,479	1,487
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	680	680	680	680
非流动负债合计	680	680	680	680
负债总计	2,050	2,197	2,159	2,168
实收资本	3,227	3,227	3,227	3,227
普通股股东权益	15,315	17,121	20,334	23,714
少数股东权益	927	1,380	1,874	2,380
负债和所有者权益合计	18,292	20,697	24,367	28,261

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者(II)钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者(II)金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。