

## 金钼股份 (601958.SH) 2024Q2 钼价中枢上行，单季度业绩增长可观

2024年08月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

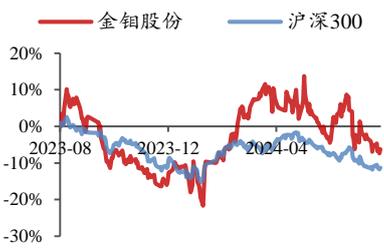
李怡然（分析师）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790523050002

日期	2024/8/23
当前股价(元)	9.77
一年最高最低(元)	12.48/8.10
总市值(亿元)	315.24
流通市值(亿元)	315.24
总股本(亿股)	32.27
流通股本(亿股)	32.27
近3个月换手率(%)	33.21

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《受益钼价高景气，钼业龙头盈利持续提升——公司信息更新报告》-2024.4.3

《钼景气持续，龙头持续受益——公司首次覆盖报告》-2024.3.19

### ● 2024H1 业绩表现稳健，Q2 单季度增长可观

公司发布 2024 年半年度报告，2024 H1 营收同比增长 19.66% 至 65.93 亿元，归母净利润同比增长 0.95% 至 15.07 亿元。其中，受益于钼价中枢上行，2024Q2 公司实现营收 37.26 亿元，同比增长 30.01%，实现归母净利润 8.74 亿元，同比增长 32.42%，环比提升 38.07%。我们看好下半年钼价维持高位运行，上调 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 31.14/32.32/34.16 亿元（2024-2026 年前预测值为 25.62/27.31/28.82 亿元），EPS 分别为 0.97/1.00/1.06 元，当前股价对应 PE 分别为 10.1/9.8/9.2 倍，考虑到公司钼产量及储量均居市场前列，而钼价有望维持高位运行，使公司钼业务业绩持续受益，维持公司“买入”评级。

### ● 钼金属加工板块实现高增，有效对冲价格下行

根据公司披露，2024H1 钼价整体有所下滑，国际市场 MW 氧化钼均价 20.8 美元/磅钼，同比下跌 23.19%；国内钼铁均价为 22.8 万元/吨，同比下跌 16.82%。为有效对冲产品价格下行，公司积极采取全面压降成本、积极开拓新产品新市场等一揽子举措，其中钼金属制品板块产销量实现快速增长，2024H1 产量同比提升 55.86%，并开发新客户 72 家，实现新产品收入 15.12 亿元。同时，公司研发持续保持高投入，2024Q2 研发费用达到 0.60 亿元，同比增长 27.66%，为公司新产品开发奠定基础，有利于持续提升公司加工产品规模及整体盈利能力。

### ● 全球钼供给显现刚性，需求端有望受益于“金九银十”旺季

从供给端看，2021-2022 年全球钼产量连续收缩，至 2023 年略有回暖，根据 USGS 数据，2022 年全球钼产量 25.3 万吨，较 2020 年 29.8 万吨下降 15.10%，2023 年产量小幅回暖，同比上涨 2.77% 至 26.0 万吨。但由于海外存量矿山品位持续下滑，我们预计供给瓶颈逐步显现，未来钼供给增量有限。从需求端看，2024Q2 钼精矿库存环比下降 30.16%，我们预计随着“金九银十”需求旺季来临，钼需求有望维持增长态势，叠加钼产业链去库趋势，钼价维持高位运行。

● **风险提示：**伴生钼矿快速放量；单体钼矿快速放量；下游需求不及预期。

### 财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9,531	11,531	13,958	14,274	14,583
YOY(%)	19.5	21.0	21.0	2.3	2.2
归母净利润(百万元)	1,335	3,099	3,114	3,232	3,416
YOY(%)	169.8	132.2	0.5	3.8	5.7
毛利率(%)	34.8	48.0	41.3	41.5	42.2
净利率(%)	14.0	26.9	22.3	22.6	23.4
ROE(%)	11.6	21.6	19.1	17.8	16.9
EPS(摊薄/元)	0.41	0.96	0.97	1.00	1.06
P/E(倍)	23.6	10.2	10.1	9.8	9.2
P/B(倍)	2.4	2.1	1.8	1.7	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	6042	8401	10196	11952	15178
现金	3037	3756	4909	7326	9838
应收票据及应收账款	140	115	293	66	329
其他应收款	62	66	89	69	93
预付账款	42	39	59	41	61
存货	504	424	844	447	856
其他流动资产	2257	4002	4002	4002	4002
<b>非流动资产</b>	9763	9891	10999	10675	10357
长期投资	1004	1025	1059	1096	1132
固定资产	4510	4344	5380	5203	4972
无形资产	2093	2151	2203	2135	2088
其他非流动资产	2156	2371	2358	2241	2166
<b>资产总计</b>	15806	18292	21196	22626	25536
<b>流动负债</b>	1484	1370	2039	1428	2039
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	810	841	1317	928	1314
其他流动负债	674	529	722	500	725
<b>非流动负债</b>	656	680	680	680	680
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	656	680	680	680	680
<b>负债合计</b>	2140	2050	2720	2109	2719
少数股东权益	511	927	1338	1764	2215
股本	3227	3227	3227	3227	3227
资本公积	6754	6762	6762	6762	6762
留存收益	2982	5113	6807	8691	10638
<b>归属母公司股东权益</b>	13155	15315	17138	18753	20601
<b>负债和股东权益</b>	15806	18292	21196	22626	25536

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	2481	3473	4097	4257	4288
净利润	1586	3508	3525	3659	3866
折旧摊销	595	601	601	680	715
财务费用	-31	-23	-46	-80	-138
投资损失	2	-68	-44	-52	-50
营运资金变动	-46	-661	7	-1	-144
其他经营现金流	374	117	54	51	39
<b>投资活动现金流</b>	-716	-1659	-1663	-301	-347
资本支出	133	291	1675	318	361
长期投资	-582	-1403	-34	-37	-36
其他投资现金流	-1	34	46	54	51
<b>筹资活动现金流</b>	-514	-1075	-1280	-1538	-1430
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	8	0	0	0
其他筹资现金流	-514	-1084	-1280	-1538	-1430
<b>现金净增加额</b>	1258	741	1153	2418	2511

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	9531	11531	13958	14274	14583
营业成本	6217	6001	8197	8346	8424
营业税金及附加	554	780	802	872	905
营业费用	31	35	42	43	44
管理费用	451	473	441	437	432
研发费用	201	336	346	357	384
财务费用	-31	-23	-46	-80	-138
资产减值损失	-116	-18	-98	-86	-82
其他收益	27	117	87	97	93
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-2	68	44	52	50
资产处置收益	4	0	1	1	1
<b>营业利润</b>	1875	4127	4155	4310	4554
营业外收入	0	1	2	1	1
营业外支出	6	7	6	6	6
<b>利润总额</b>	1869	4122	4150	4305	4550
所得税	283	614	625	647	683
<b>净利润</b>	1586	3508	3525	3659	3866
少数股东损益	252	409	411	426	450
<b>归属母公司净利润</b>	1335	3099	3114	3232	3416
EBITDA	2389	4629	4644	4833	5050
EPS(元)	0.41	0.96	0.97	1.00	1.06

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	19.5	21.0	21.0	2.3	2.2
营业利润(%)	161.3	120.1	0.7	3.8	5.7
归属于母公司净利润(%)	169.8	132.2	0.5	3.8	5.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	34.8	48.0	41.3	41.5	42.2
净利率(%)	14.0	26.9	22.3	22.6	23.4
ROE(%)	11.6	21.6	19.1	17.8	16.9
ROIC(%)	11.4	22.2	19.9	18.7	17.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	13.5	11.2	12.8	9.3	10.6
净负债比率(%)	-20.6	-22.4	-26.1	-35.3	-42.7
流动比率	4.1	6.1	5.0	8.4	7.4
速动比率	2.8	3.8	3.2	6.1	5.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
应收账款周转率	47.2	97.1	72.1	84.6	78.4
应付账款周转率	7.9	7.3	7.6	7.4	7.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.96	0.97	1.00	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	1.08	1.27	1.32	1.33
每股净资产(最新摊薄)	4.08	4.75	5.31	5.81	6.38
<b>估值比率</b>					
P/E	23.6	10.2	10.1	9.8	9.2
P/B	2.4	2.1	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	12.2	6.2	6.0	5.4	4.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn