

洛阳钼业 (603993.SH) 铜钴产量同比高增，业绩创历史新高

2024年08月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

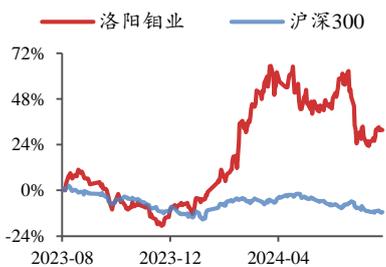
李怡然（分析师）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790523050002

日期	2024/8/23
当前股价(元)	7.42
一年最高最低(元)	9.87/4.61
总市值(亿元)	1,602.66
流通市值(亿元)	1,310.80
总股本(亿股)	215.99
流通股本(亿股)	176.66
近3个月换手率(%)	53.11

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国内有色金属矿业巨头，铜钴项目放量助成长——公司首次覆盖报告》
-2024.5.27

● 2024H1 归母净利润同比增长达 670.43%，创历史新高

公司发布2024年半年度报告，2024H1实现营业收入1028亿元，同比增长18.56%，实现归母净利润约54.17亿元，同比增加670.43%，实现扣非归母净利润约56.25亿元，同比增长2457.25%，均创历史新高；经营性现金流净额表现稳健，同比增长23.02%至107.79亿元。其中，受益于刚果（金）铜业务量价齐升，2024Q2公司实现营业收入566.97亿元，同比增长33.58%，实现归母净利润33.46亿元，同比增长766.68%，环比增长61.49%。我们看好公司TFM及KFM项目产量稳定释放，叠加铜价中枢长期向上，维持2024-2026年盈利预测不变，预计2024-2026年归母净利润分别为116.0/156.7/190.5亿元，EPS分别为0.54/0.72/0.88元，当前股价对应PE分别为13.8/10.2/8.4倍，维持“买入”评级。

● 核心产品产量维持增长，成为全球矿产铜重要增量

2024H1公司核心产品维持增长态势，其中刚果（金）板块的TFM和KFM矿山持续保持高产，2024H1实现铜产量31.38万吨，同比增长100.74%，实现钴产量5.40万吨，同比增长178.22%，均实现翻倍增长，并成为2024年全球重要矿产铜增量来源。巴西铌磷板块，铌产量首次突破5000吨，同比增长8.23%至5082万吨，实现磷产量58.33万吨，同比增长6.47%；国内钨钼板块，钨产量小幅下滑12.39%至7349吨，钼产量同比增长5.43%至4020吨。

● TFM及KFM均实现达产达标，后续产能扩张仍可期

2024H1公司核心项目TFM及KFM均实现达产达标，其中TFM混合矿项目在2024Q1顺利实现达产，五条产线全面建成后，TFM已形成45万吨铜和3.7万吨钴的产能规模，为全球第五大铜矿山和第二大钴矿山。而KFM在上半年维持高产状态，具备15万吨铜及5万吨钴的年产能，稳居全球第一大钴矿山。同时，公司积极聚焦内生性增长潜力，目前已有序推进TFM西区开发的前期工作，并在KFM二期勘探工作中取得积极进展，为TFM和KFM扩产项目奠定基础。

● **风险提示：**原材料价格波动风险；项目进展不及预期；政策变动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	172,991	186,269	196,927	208,253	219,093
YOY(%)	-0.5	7.7	5.7	5.8	5.2
归母净利润(百万元)	6,067	8,250	11,600	15,656	19,047
YOY(%)	18.8	36.0	40.6	35.0	21.7
毛利率(%)	9.3	9.7	14.0	16.9	18.7
净利率(%)	3.5	4.4	5.9	7.5	8.7
ROE(%)	11.6	11.9	15.3	17.2	17.4
EPS(摊薄/元)	0.28	0.38	0.54	0.72	0.88
P/E(倍)	26.4	19.4	13.8	10.2	8.4
P/B(倍)	3.2	2.7	2.3	1.9	1.6

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
流动资产	85682	83648	91113	104426	120839
现金	32648	30716	36588	49395	63574
应收票据及应收账款	800	1132	759	1318	826
其他应收款	5017	4252	4658	5213	4930
预付账款	2130	1182	2595	1247	2874
存货	32255	31430	32629	32844	34488
其他流动资产	12833	14935	13884	14409	14147
非流动资产	79337	89327	88950	89371	88447
长期投资	1934	2229	3058	3903	4733
固定资产	28056	35604	37295	38199	38417
无形资产	19448	22960	22176	21540	20782
其他非流动资产	29900	28534	26421	25729	24514
资产总计	165019	172975	180063	193798	209285
流动负债	50061	48980	48055	49337	48813
短期借款	20108	24954	22531	23743	23137
应付票据及应付账款	3957	4698	3525	4982	3681
其他流动负债	25997	19328	21999	20612	21996
非流动负债	52921	52032	47824	43398	38837
长期借款	21125	20768	16294	12001	7374
其他非流动负债	31796	31264	31530	31397	31464
负债合计	102982	101012	95879	92734	87651
少数股东权益	10339	12422	13711	15450	17567
股本	4320	4320	4320	4320	4320
资本公积	27682	27695	27695	27695	27695
留存收益	19704	26078	38055	54134	73748
归属母公司股东权益	51699	59540	70474	85613	104068
负债和股东权益	165019	172975	180063	193798	209285

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	15454	15542	14119	22456	21960
净利润	7192	8531	12889	17396	21163
折旧摊销	4382	2761	4156	4527	4862
财务费用	1808	3004	1244	1167	756
投资损失	-726	-2483	-1107	-1439	-1676
营运资金变动	-1571	3566	-3628	1142	-2931
其他经营现金流	4369	164	565	-338	-214
投资活动现金流	-7372	-10659	-1033	-4278	-1503
资本支出	10518	12924	3573	3792	3263
长期投资	1730	-1633	-829	-845	-830
其他投资现金流	1416	3899	3368	359	2590
筹资活动现金流	-2097	-8606	-7213	-5372	-6278
短期借款	-6804	4847	-2423	1212	-606
长期借款	6365	-357	-4474	-4293	-4627
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	36	13	0	0	0
其他筹资现金流	-1693	-13109	-315	-2290	-1045
现金净增加额	8653	-2927	5872	12806	14180

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	172991	186269	196927	208253	219093
营业成本	156926	168158	169455	173037	178032
营业税金及附加	1235	3084	3348	3540	3725
营业费用	97	155	137	145	153
管理费用	1791	2387	2560	2707	2848
研发费用	389	327	394	417	438
财务费用	1808	3004	1244	1167	756
资产减值损失	-65	-141	-97	-113	-131
其他收益	85	112	99	105	102
公允价值变动收益	-1611	1681	-258	163	275
投资净收益	726	2483	1107	1439	1676
资产处置收益	29	3	16	9	13
营业利润	9889	13288	20854	29070	35346
营业外收入	20	25	21	22	23
营业外支出	104	105	87	99	97
利润总额	9804	13208	20788	28993	35271
所得税	2613	4677	7899	11597	14109
净利润	7192	8531	12889	17396	21163
少数股东损益	1125	281	1289	1740	2116
归属母公司净利润	6067	8250	11600	15656	19047
EBITDA	15820	17930	26049	34180	40251
EPS(元)	0.28	0.38	0.54	0.72	0.88

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-0.5	7.7	5.7	5.8	5.2
营业利润(%)	12.5	34.4	56.9	39.4	21.6
归属于母公司净利润(%)	18.8	36.0	40.6	35.0	21.7
获利能力					
毛利率(%)	9.3	9.7	14.0	16.9	18.7
净利率(%)	3.5	4.4	5.9	7.5	8.7
ROE(%)	11.6	11.9	15.3	17.2	17.4
ROIC(%)	6.6	7.3	9.7	11.7	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	62.4	58.4	53.2	47.9	41.9
净负债比率(%)	68.1	62.0	38.8	16.4	-2.2
流动比率	1.7	1.7	1.9	2.1	2.5
速动比率	0.9	1.0	1.1	1.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	223.8	192.8	208.3	200.5	204.4
应付账款周转率	111.8	65.9	88.8	77.4	83.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.38	0.54	0.72	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.72	0.65	1.04	1.02
每股净资产(最新摊薄)	2.35	2.71	3.22	3.92	4.77
估值比率					
P/E	26.4	19.4	13.8	10.2	8.4
P/B	3.2	2.7	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	5.1	4.5	2.8	1.7	1.0

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