



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，高分红延续

事件

4月2日公司发布2024年报：公司实现收入135.71亿元，同比+17.68%；归母净利润为29.83亿元，同比-3.76%。4Q24收入为34.73亿元，环比-0.89%，同比+29.68%；归母净利润为7.88亿元，环比+14.49%，同比+3.32%。

点评

业绩符合预期，毛利率波动或源于自产矿比例变化。4Q24钼精矿价格环比-0.70%、同比+18.27%至3676元/吨度。价格环比基本持平，考虑4Q24毛利环比+8.57%，毛利率环比+3.68pct，我们认为Q4自产矿销量环比增加为盈利能力环比提升的主因；综合考虑公司生产销售具有一定季节性因素，销量波动属于正常现象。

加码下游布局，研发保持高投入。2024年公司金属分公司钼粉、钼板材产量分别增长12%和44%；金钼光明钼丝产量增长29%。4Q24公司期间费用、期间费率分别环比+2.23%、+0.24pct至2.75亿元、7.92%，主要原因系研发费用显著增加，4Q24公司研发费用、研发费率分别环比+93.83%、+2.21pct至1.57亿元、4.52%；由于公司不断开拓下游精深加工领域，公司研发持续保持高投入。公司2H24末资产负债率为12.28%，环比1H24末下降2.48pct，同比+1.07pct，公司资本结构仍处优秀水平。

高分红延续。公司计划每10股拟派发现金股利4元（含税）。分红金额12.9亿元；测算分红比例为43%，同比+1.63pct；按最新股价测算股息率为3.98%。2024年归母净利润虽有所下降，但分红金额仍维持不变、分红比例有所提升，高分红延续。

继续看多钼价上涨，公司业绩弹性较大。2025年1-2月钢招量稳健；但国内价格有所下跌，原因系进口量大增。展望后市，钢厂盈利水平或有望受益行业供给优化和成本让利，钼铁倒挂情况有望缓解；待年内316/双相不锈钢排产逐步回升，产业链上下游去库，顺价逻辑逐步兑现叠加钢材合金化趋势（钼等元素含量提升），钼“有量无价”的僵局有望打破，上涨通道进一步明确。公司作为稀缺的钼资源标的，现有矿山运营较为稳定成熟，在钼价上涨过程中有望充分享受业绩弹性。

盈利预测、估值与评级

预计公司2025-2027年收入分别为143/156/183亿元，预计实现归母净利润分别为32/35/38亿元，EPS分别为0.98/1.07/1.19元，对应PE分别为11/10/9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：王钦扬（执业S1130523120001）

wangqinyang@gjzq.com.cn

市价（人民币）：10.62元

相关报告：

- 《金钼股份公司点评：计提管理费用影响业绩表现，继续看多钼涨价》，2024.10.29
- 《金钼股份公司点评：量价齐升，业绩超预期》，2024.8.23
- 《金钼股份公司点评：业绩符合预期，继续看好钼价上涨》，2024.4.26



公司基本情况（人民币）

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,531	13,571	14,302	15,567	18,318
营业收入增长率	20.99%	17.68%	5.39%	8.85%	17.67%
归母净利润(百万元)	3,099	2,983	3,167	3,464	3,836
归母净利润增长率	132.19%	-3.76%	6.19%	9.35%	10.76%
摊薄每股收益(元)	0.961	0.924	0.982	1.073	1.189
每股经营性现金流净额	1.08	1.15	1.35	1.46	1.56
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.24%	17.53%	16.98%	16.77%	16.77%
P/E	11.06	11.49	10.82	9.89	8.93
P/B	2.24	2.01	1.84	1.66	1.50

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)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	9,531	11,531	13,571	14,302	15,567	18,318
增长率		21.0%	17.7%	5.4%	8.8%	17.7%
主营业务成本	-6,217	-6,001	-8,048	-8,039	-8,805	-10,900
%销售收入	65.2%	52.0%	59.3%	56.2%	56.6%	59.5%
毛利	3,314	5,531	5,523	6,263	6,762	7,418
%销售收入	34.8%	48.0%	40.7%	43.8%	43.4%	40.5%
营业税金及附加	-554	-780	-769	-973	-1,043	-1,044
%销售收入	5.8%	6.8%	5.7%	6.8%	6.7%	5.7%
销售费用	-31	-35	-32	-43	-47	-55
%销售收入	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	-451	-473	-534	-586	-638	-751
%销售收入	4.7%	4.1%	3.9%	4.1%	4.1%	4.1%
研发费用	-201	-336	-351	-408	-433	-476
%销售收入	2.1%	2.9%	2.6%	2.9%	2.8%	2.6%
息税前利润 (EBIT)	2,078	3,907	3,837	4,253	4,601	5,092
%销售收入	21.8%	33.9%	28.3%	29.7%	29.6%	27.8%
财务费用	31	23	48	33	45	59
%销售收入	-0.3%	-0.2%	-0.4%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
资产减值损失	-262	12	-37	-20	-22	-25
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	-2	68	137	125	222	243
%税前利润	n.a	1.6%	3.5%	2.9%	4.7%	4.7%
营业利润	1,875	4,127	4,023	4,441	4,896	5,419
营业利润率	19.7%	35.8%	29.6%	31.1%	31.5%	29.6%
营业外收支	-6	-5	-122	-150	-180	-200
税前利润	1,869	4,122	3,901	4,291	4,716	5,219
利润率	19.6%	35.7%	28.7%	30.0%	30.3%	28.5%
所得税	-283	-614	-588	-644	-703	-783
所得税率	15.1%	14.9%	15.1%	15.0%	14.9%	15.0%
净利润	1,586	3,508	3,314	3,647	4,014	4,436
少数股东损益	252	409	331	480	550	600
归属于母公司的净利润	1,335	3,099	2,983	3,167	3,464	3,836
净利率	14.0%	26.9%	22.0%	22.1%	22.2%	20.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,586	3,508	3,314	3,647	4,014	4,436
少数股东损益	252	409	331	480	550	600
非现金支出	892	623	697	535	569	604
非经营收益	-47	-17	-80	142	109	-42
营运资金变动	49	-641	-213	31	7	31
经营活动现金净流	2,481	3,473	3,718	4,356	4,699	5,028
资本开支	-125	-291	-143	-800	-745	-760
投资	-582	-1,403	-699	0	0	0
其他	-8	34	86	125	222	243
投资活动现金净流	-716	-1,659	-756	-675	-523	-517
股权募资	2	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	13	0	0
其他	-516	-1,075	-1,036	-1,533	-1,456	-1,612
筹资活动现金净流	-514	-1,075	-1,036	-1,520	-1,456	-1,612
现金净流量	1,258	741	1,931	2,160	2,720	2,900

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,037	3,756	5,693	7,847	10,563	13,459
应收款项	1,163	1,396	1,185	1,640	1,785	2,101
存货	504	424	396	485	531	657
其他流动资产	1,338	2,826	3,521	2,848	2,853	2,865
流动资产	6,042	8,401	10,795	12,820	15,732	19,083
%总资产	38.2%	45.9%	52.3%	56.8%	61.8%	66.3%
长期投资	1,005	1,025	1,125	1,125	1,125	1,125
固定资产	5,140	4,943	4,835	4,655	4,466	4,245
%总资产	32.5%	27.0%	23.4%	20.6%	17.5%	14.8%
无形资产	3,141	3,451	3,485	3,683	3,871	4,050
非流动资产	9,763	9,891	9,843	9,737	9,733	9,689
%总资产	61.8%	54.1%	47.7%	43.2%	38.2%	33.7%
资产总计	15,806	18,292	20,638	22,557	25,465	28,772
短期借款	34	35	38	80	80	80
应付款项	1,002	897	1,306	1,108	1,213	1,499
其他流动负债	448	437	436	518	566	655
流动负债	1,484	1,370	1,780	1,706	1,859	2,234
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	656	680	755	632	828	935
负债	2,140	2,050	2,534	2,338	2,687	3,169
普通股股东权益	13,155	15,315	17,013	18,648	20,657	22,882
其中：股本	3,227	3,227	3,227	3,227	3,227	3,227
未分配利润	1,952	3,845	5,276	7,113	9,122	11,347
少数股东权益	511	927	1,091	1,571	2,121	2,721
负债股东权益合计	15,806	18,292	20,638	22,557	25,465	28,772

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.414	0.961	0.924	0.982	1.073	1.189
每股净资产	4.077	4.746	5.273	5.779	6.402	7.092
每股经营现金净流	0.769	1.076	1.152	1.350	1.456	1.558
每股股利	0.100	0.300	0.400	0.412	0.451	0.499
回报率						
净资产收益率	10.15%	20.24%	17.53%	16.98%	16.77%	16.77%
总资产收益率	8.44%	16.94%	14.45%	14.04%	13.60%	13.33%
投入资本收益率	12.84%	20.33%	17.86%	17.81%	17.02%	16.75%
增长率						
主营业务收入增长率	19.53%	20.99%	17.68%	5.39%	8.85%	17.67%
EBIT 增长率	160.73%	88.08%	-1.79%	10.85%	8.18%	10.66%
净利润增长率	169.76%	132.19%	-3.76%	6.19%	9.35%	10.76%
总资产增长率	9.31%	15.73%	12.82%	9.30%	12.89%	12.99%
资产管理能力						
应收账款周转天数	7.7	3.8	2.9	3.0	3.0	3.0
存货周转天数	38.9	28.2	18.6	22.0	22.0	22.0
应付账款周转天数	46.1	50.2	36.3	40.0	40.0	40.0
固定资产周转天数	172.7	137.5	116.2	106.5	93.8	75.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-21.97%	-22.91%	-31.24%	-38.42%	-46.02%	-52.26%
EBIT 利息保障倍数	-67.7	-166.9	-79.9	-130.8	-102.1	-85.8
资产负债率	13.54%	11.21%	12.28%	10.37%	10.55%	11.01%

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	0	0	0	6
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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