

洛阳钼业（603993.SH） 一季度铜钴产量同比提升，积极落实高质量发展

2025 年 04 月 11 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

温佳贝（分析师）

冯伟珉 (联系人)

wenjiabei@kysec.cn

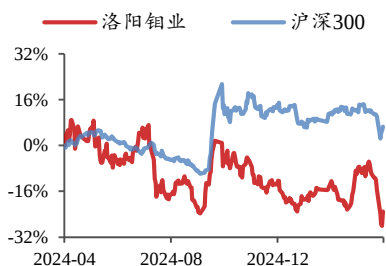
fengweimin@kysec.cn

证书编号: S0790524040009

证书编号: S0790124070040

日期	2025/4/10
当前股价(元)	6.58
一年最高最低(元)	9.87/5.91
总市值(亿元)	1,414.65
流通市值(亿元)	1,155.83
总股本(亿股)	214.99
流通股本(亿股)	175.66
近 3 个月换手率(%)	77.8

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《矿山板块表现稳健，归母净利同比
高增——公司信息更新报告》
-2024.10.31

《铜钴产量同比高增，业绩创历史新高—公司信息更新报告》-2024.8.26

《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

● 公司发布 2025 年一季度产量报告，铜钴产量同比提升

公司发布 2025 年一季度产量报告，2025 年 1-3 月公司主要项目基本实现稳产、增产，其中刚果（金）地区的铜产量同比提升 15.65%至 17.06 万吨、钴产量同比提升 20.68%至 3.0 万吨。我们看好公司刚果（金）TFM 及 KFM 项目将顺利实现 2025 年产量指引目标，并考虑到公司持续加强生产运营的精细化管理，有望进一步提升管理效能及效率，上调公司 2025-2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 152.1/168.8/186.9 亿元（2025-2026 前预测值为 135.0/166.2 亿元），EPS 为 0.71/0.79/0.87 元，当前股价对应 PE 为 9.3/8.4/7.6 倍，维持“买入”评级。

● 2024 年公司业绩创历史新高，核心产品超预期增长

业绩方面，2024 年公司营业收入同比增长 14.37%至 2130.29 亿元，首次突破两千亿元大关，实现归母净利润 135.32 亿元，同比增长 64.03%，实现扣非归母净利润约 131.19 亿元，同比增长 110.48%，均为历史新高；经营性现金流净额表现稳健，同比增长 108.38%至 323.87 亿元，资产负债率同比下降 8.88pct 至 49.52%。

产量方面，刚果（金）的 TFM 和 KFM 铜钴矿全面达产，实现铜产量 65.02 万吨，同比增长 65.02%，实现钴产量 11.42 万吨，同比增长 105.61%；铌磷板块，铌产量同比增长 5.35%至 1.0 万吨，磷肥产量同比增长 1.05%至 118.05 万吨；钼钨板块，钼产量同比下降 1.53%至 1.54 万吨，钨产量同比增长 3.92%至 0.83 万吨。

● TFM 及 KFM 铜钴矿达产达标，积极进行勘探增储

2024 年，TFM 混合矿项目成功达产达标，形成 5 条生产线、45 万吨铜产能，加上 KFM 拥有的 15 万吨铜产能，公司在刚果（金）地区已具备 60 万吨以上的年产铜能力。同时，公司积极进行勘探增储，为新一轮扩产项目奠定基础，报告期内，TFM 铜钴矿共完成钻探进尺 6.89 万米，达到资源量升级的预期效果，KFM 铜钴矿已完成深部硫化矿补充勘探（一期），为后续硫化矿开发利用提供地质依据，外围地质勘探也取得预期成果。

● **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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	186,269	213,029	215,966	222,573	230,427
YOY(%)	7.7	14.4	1.4	3.1	3.5
归母净利润(百万元)	8,250	13,532	15,206	16,882	18,693
YOY(%)	36.0	64.0	12.4	11.0	10.7
毛利率(%)	9.7	16.5	17.0	17.9	18.8
净利率(%)	4.4	6.4	7.0	7.6	8.1
ROE(%)	11.9	18.0	17.2	16.1	15.1
EPS(摊薄/元)	0.38	0.63	0.71	0.79	0.87
P/E(倍)	17.1	10.5	9.3	8.4	7.6
P/B(倍)	2.4	2.0	1.7	1.4	1.2

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	83648	79174	93880	115804	136723
现金	30716	30427	37898	66641	77957
应收票据及应收账款	1132	648	1351	604	1473
其他应收款	4252	5525	4788	5630	5263
预付账款	1182	1114	1784	877	2037
存货	31430	29878	34801	29633	37154
其他流动资产	14935	11582	13258	12420	12839
非流动资产	89327	91062	88998	87380	86336
长期投资	2229	3283	4560	6013	7443
固定资产	35604	44422	42369	40834	39316
无形资产	22960	21651	20750	19681	19022
其他非流动资产	28534	21706	21318	20851	20555
资产总计	172975	170236	182878	203183	223060
流动负债	48980	45461	42283	46395	47109
短期借款	24954	13960	18148	19963	21959
应付票据及应付账款	4698	5413	3601	6026	3575
其他流动负债	19328	26087	20533	20406	21574
非流动负债	52032	38834	36763	33429	30766
长期借款	20768	9334	6381	3488	605
其他非流动负债	31264	29500	30382	29941	30161
负债合计	101012	84294	79046	79824	77875
少数股东权益	12422	14919	17603	20582	23881
股本	4320	4320	4320	4320	4320
资本公积	27695	27709	27709	27709	27709
留存收益	26078	36253	53420	72880	94206
归属母公司股东权益	59540	71023	86229	102778	121304
负债和股东权益	172975	170236	182878	203183	223060

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	15542	32387	14668	34776	17351
净利润	8531	15459	17889	19861	21992
折旧摊销	2761	6003	4702	4851	5054
财务费用	3004	2879	1671	1794	1596
投资损失	-2483	-959	-1389	-1610	-1320
营运资金变动	3566	4725	-9159	8576	-10603
其他经营现金流	164	4280	954	1304	631
投资活动现金流	-10659	-1160	-3793	-2139	-3729
资本支出	12924	4901	1441	1740	2602
长期投资	-1633	1263	-1277	-1453	-1429
其他投资现金流	3899	2478	-1075	1053	302
筹资活动现金流	-8606	-30572	-3404	-3894	-2306
短期借款	4847	-10994	4188	1815	1996
长期借款	-357	-11434	-2953	-2893	-2884
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	13	14	0	0	0
其他筹资现金流	-13109	-8158	-4639	-2815	-1419
现金净增加额	-2927	1162	7471	28743	11316

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	186269	213029	215966	222573	230427
营业成本	168158	177774	179165	182659	187167
营业税金及附加	3084	4135	3887	4006	4148
营业费用	155	93	130	134	138
管理费用	2387	2128	2157	2223	2301
研发费用	327	354	389	401	415
财务费用	3004	2879	1671	1794	1596
资产减值损失	-141	-195	-147	-175	-183
其他收益	112	151	132	141	136
公允价值变动收益	1681	-1376	-1318	-1198	-764
投资净收益	2483	959	1389	1610	1320
资产处置收益	3	66	35	51	43
营业利润	13288	25266	28956	32142	35589
营业外收入	25	37	27	30	31
营业外支出	105	179	129	138	149
利润总额	13208	25124	28853	32034	35471
所得税	4677	9665	10964	12173	13479
净利润	8531	15459	17889	19861	21992
少数股东损益	281	1927	2683	2979	3299
归属母公司净利润	8250	13532	15206	16882	18693
EBITDA	17627	31705	33804	36854	40157
EPS(元)	0.38	0.63	0.71	0.79	0.87

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.7	14.4	1.4	3.1	3.5
营业利润(%)	34.4	90.1	14.6	11.0	10.7
归属于母公司净利润(%)	36.0	64.0	12.4	11.0	10.7
获利能力					
毛利率(%)	9.7	16.5	17.0	17.9	18.8
净利率(%)	4.4	6.4	7.0	7.6	8.1
ROE(%)	11.9	18.0	17.2	16.1	15.1
ROIC(%)	7.1	12.7	13.1	13.0	12.8
偿债能力					
资产负债率(%)	58.4	49.5	43.2	39.3	34.9
净负债比率(%)	63.1	26.4	13.1	-13.8	-19.8
流动比率	1.7	1.7	2.2	2.5	2.9
速动比率	1.0	1.0	1.3	1.8	2.0
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1
应收账款周转率	192.8	239.4	216.1	227.7	221.9
应付账款周转率	65.9	42.5	54.2	48.4	51.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.63	0.71	0.79	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	1.51	0.68	1.62	0.81
每股净资产(最新摊薄)	2.72	3.26	3.96	4.73	5.60
估值比率					
P/E	17.1	10.5	9.3	8.4	7.6
P/B	2.4	2.0	1.7	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.4	1.9	1.5	0.7	0.4

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

2 / 4

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