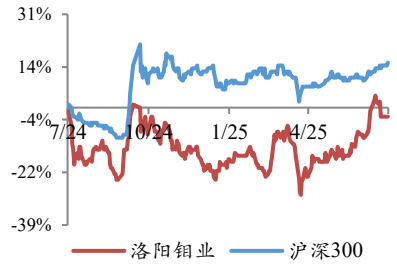
铜钴延续量价齐增，收购金矿资源升级

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-07-18

收盘价（元）	8.09
近 12 个月最高/最低（元）	9.55/5.91
总股本（百万股）	21,394
流通股本（百万股）	17,461
流通股比例（%）	81.61
总市值（亿元）	1,731
流通市值（亿元）	1,413

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：许勇其
执业证书号：S0010522080002
邮箱：xuqy@hazq.com
分析师：黄玺
执业证书号：S0010524060001
邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

1.刚果铜钴延续高增，矿山+贸易双轮驱动 2025-03-28

2.刚果铜钴投产，前三季度归母净利同增 239% 2024-11-01

主要观点：

- **洛阳钼业发布半年度业绩预告**

公司预计 25H1 实现归母净利润 82 亿至 91 亿元，同比+51.37%至 67.98%。其中单 Q2 实现归母净利润 42.54 亿至 51.54 亿元，同比+27.2%至 54.1%，环比+7.8%至 30.6%。

- **上半年铜钴量价齐增，贡献业绩弹性**

根据业绩预告，公司 25H1 预计铜金属产量 35.36 万吨，同比+12.68%；钴金属产量 6.11 万吨，同比+13.05%。**价格方面，**2025 上半年 LME 铜均价同比上涨 3.6%；**钴价：**受刚果（金）出口禁令推动，Q2 国内现货钴价 23.88 万元/吨，同比+8.3%，环比+27.5%，出口禁令延长带动钴价持续增长，7 月 16 日已达 24.51 万元/吨。公司铜钴量价齐升有效推动业绩增长。

- **收购海外金矿，资源布局全面升级**

据公告，公司于 2025 年 6 月 24 日完成收购加拿大 Lumina Gold，获得厄瓜多尔 Cangrejos 金矿 100%股权。矿内保有资源量 13.76 亿吨，金品位 0.46g/t，黄金金属量 638 吨；可采储量 6.59 亿吨，金品位 0.55g/t，黄金金属量 359 吨，服务年限 26 年。目前该矿仍在进行勘探，据初步研判，未来资源储量还有一定提升空间。该项目计划 2028 年投产，预计年产黄金 11.5 吨，黄金板块后续将为公司贡献利润弹性，提升不同周期下的抗风险能力。

- **投资建议**

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 162.17/180.93/187.59 亿元，对应 PE 分别为 10.67/9.57/9.23 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示**

主要金属价格大幅波动；海外经营风险；矿山安全及环保风险；项目进展不及预期等。

- **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	213029	223839	232065	240274
收入同比（%）	14.4%	5.1%	3.7%	3.5%
归属母公司净利润	13532	16217	18093	18759
净利润同比（%）	64.0%	19.8%	11.6%	3.7%
毛利率（%）	16.5%	16.9%	17.0%	17.0%
ROE（%）	19.1%	20.2%	19.8%	18.3%
每股收益（元）	0.63	0.76	0.85	0.88
P/E	10.56	10.67	9.57	9.23
P/B	2.02	2.15	1.90	1.69
EV/EBITDA	4.12	4.68	3.96	3.40

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	79174	101000	117648	136274
现金	30427	47005	62975	80189
应收账款	648	966	971	970
其他应收款	5525	5688	5838	6096
预付账款	1114	1439	1374	1434
存货	29878	33578	34193	35289
其他流动资产	11582	12325	12297	12297
非流动资产	91062	87544	85216	82700
长期投资	3283	3537	3537	3537
固定资产	44422	42174	39730	37176
无形资产	21651	21651	21651	21651
其他非流动资产	21706	20181	20298	20335
资产总计	170236	188544	202864	218974
流动负债	45461	50865	51527	52653
短期借款	13960	19337	18466	18466
应付账款	4807	4130	4556	4733
其他流动负债	26693	27398	28506	29454
非流动负债	38834	39991	40624	41921
长期借款	9334	10759	11382	12658
其他非流动负债	29500	29232	29243	29264
负债合计	84294	90856	92152	94574
少数股东权益	14919	17236	19462	21953
股本	4320	4320	4320	4320
资本公积	27709	27709	27709	27709
留存收益	38994	48424	59222	70418
归属母公司股东权	71023	80452	91251	102447
负债和股东权益	170236	188544	202864	218974

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	32387	16778	24603	24465
净利润	15459	18534	20319	21249
折旧摊销	6155	3549	3654	3647
财务费用	4468	1257	1411	1439
投资损失	-959	-1655	-1722	-1664
营运资金变动	5726	-5492	362	-547
其他经营现金流	11271	24610	20536	22136
投资活动现金流	-1160	1406	310	454
资本支出	-4714	-456	-1577	-1343
长期投资	1415	15	165	133
其他投资现金流	2139	1847	1722	1664
筹资活动现金流	-30572	-1651	-8942	-7705
短期借款	-10994	5377	-871	0
长期借款	-9434	1425	623	1276
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	14	0	0	0
其他筹资现金流	-10158	-8453	-8694	-8981
现金净增加额	1162	16578	15970	17213

利润表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	213029	223839	232065	240274
营业成本	177774	185928	192667	199433
营业税金及附加	4135	4320	4381	4591
销售费用	93	132	134	134
管理费用	2128	2460	2543	2597
财务费用	2879	948	471	180
资产减值损失	-195	-22	-14	-19
公允价值变动收益	-1376	-1221	-494	-260
投资净收益	959	1655	1722	1664
营业利润	25266	30249	32877	34515
营业外收入	37	27	26	22
营业外支出	179	139	145	135
利润总额	25124	30137	32759	34402
所得税	9665	11603	12440	13153
净利润	15459	18534	20319	21249
少数股东损益	1927	2317	2226	2491
归属母公司净利润	13532	16217	18093	18759
EBITDA	34651	34634	36883	38229
EPS（元）	0.63	0.76	0.85	0.88

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	14.4%	5.1%	3.7%	3.5%
营业利润	90.1%	19.7%	8.7%	5.0%
归属于母公司净利	64.0%	19.8%	11.6%	3.7%
获利能力				
毛利率（%）	16.5%	16.9%	17.0%	17.0%
净利率（%）	6.4%	7.2%	7.8%	7.8%
ROE（%）	19.1%	20.2%	19.8%	18.3%
ROIC（%）	15.2%	14.3%	14.1%	13.2%
偿债能力				
资产负债率（%）	49.5%	48.2%	45.4%	43.2%
净负债比率（%）	98.1%	93.0%	83.2%	76.0%
流动比率	1.74	1.99	2.28	2.59
速动比率	0.98	1.21	1.51	1.81
营运能力				
总资产周转率	1.24	1.25	1.19	1.14
应收账款周转率	239.37	277.32	239.53	247.49
应付账款周转率	42.51	41.61	44.37	42.94
每股指标（元）				
每股收益	0.63	0.76	0.85	0.88
每股经营现金流薄）	1.51	0.78	1.15	1.14
每股净资产	3.29	3.76	4.27	4.79
估值比率				
P/E	10.56	10.67	9.57	9.23
P/B	2.02	2.15	1.90	1.69
EV/EBITDA	4.12	4.68	3.96	3.40

资料来源：公司公告，华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。