

铁锂双主业稳步发展，多次回购彰显企业信心

大中矿业(001203.SZ)

核心观点

公司公布 2025 年半年报，营业总收入 19.72 亿元，归母净利润 4.06 亿元。上半年，公司生产铁精粉 186.18 万吨，较上年同期 178.25 万吨增长 4.45%；销售铁精粉 169.41 万吨、生产球团自用铁精粉 26.27 万吨，二者合计消耗的铁精粉 195.68 万吨，较去年同期 178.58 万吨增长 9.58%。毛利率比去年同期降低 4pct。主要由于 2025 上半年普氏指数平均为 100.65 美元/吨，相较于去年同期的 117.73 美元/吨有所下滑，影响了公司整体的毛利率水平。锂矿项目顺利推进，预计鸡脚山矿区 2026-2027 年产量可达 0.5、2 万吨，加达矿区 2025-2027 年的产量可达 0.5、1.2 和 3 万吨，利润释放在即。公司 4 月末披露回购人民币 2 亿元-4 亿元之间，公司上市以来多次回购，彰显了企业信心。

事件

公司公布 2025 年半年报。

上半年，公司营业总收入 19.72 亿元，归母净利润 4.06 亿元。

简评

铁精粉产销稳定。

上半年，公司生产铁精粉 186.18 万吨，较上年同期 178.25 万吨增长 4.45%；销售铁精粉 169.41 万吨、生产球团自用铁精粉 26.27 万吨，二者合计消耗的铁精粉 195.68 万吨，较去年同期 178.58 万吨增长 9.58%；生产球团 47.75 万吨，较上年同期 39.49 万吨增长 20.92%；销售球团 43.78 万吨，较上年同期下降 8.03%。

营业收入持平，毛利略有下滑。

上半年公司营业收入 19.72 亿元，同比持平；毛利 9.72 亿元，同比下滑 8%；毛利率 49%，比去年同期降低 4pct。主要由于 2025 上半年普氏指数平均为 100.65 美元/吨，相较于去年同期的 117.73 美元/吨有所下滑，影响了公司整体的毛利率水平。

资产负债率略有上升，费用压减效果明显。

上半年公司资产负债率 59.82%，比去年同期增加了 1pct。锂矿项目持续进行资本开支，公司的有息负债略有增加。但随着市场利率水平的下降和公司的资金安排，公司的财务费用并没有增加，期间费用合计 4 亿，同比去年下降 6%。

维持

增持

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

010-56135290

SAC 编号:S1440521110005

王晓芳

wangxiaofang@csc.com.cn

010-56135293

SAC 编号:S1440520090002

汪明宇

wangmingyubj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010004

发布日期： 2025 年 08 月 24 日

当前股价： 12.08 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
7.95/0.48	41.29/28.35	53.30/19.37
12 月最高/最低价 (元)		12.55/7.24
总股本 (万股)		150,802.31
流通 A 股 (万股)		129,244.49
总市值 (亿元)		182.17
流通市值 (亿元)		156.13
近 3 月日均成交量 (万)		1992.48
主要股东		
众兴集团有限公司		46.40%

股价表现



锂矿项目顺利推进，利润释放在即。

公司湖南鸡脚山已确定采矿开拓系统运输方案，并顺利贯通 7.3 公里盾构机采选运输廊道以及进矿道路，探转采正在自然资源部受理审核，硫酸法提锂新工艺中试已经完成，锂云母回收率提高到 90%，成本做到了行业较低水平，预计 2026-2027 年产量可达 0.5、2 万吨。四川加达锂矿首采区 2.056 平方公里的资源量完成自然资源部评审备案，正在推进办理探转采相关手续。预计 2025-2027 年的产量可达 0.5、1.2 和 3 万吨。锂矿利润释放在即。

多次回购彰显企业信心。

公司 4 月末披露回购人民币 2 亿元-4 亿元之间，截至 7 月末，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 1821 万股，占公司目前总股本的 1.21%，公司上市以来多次回购，彰显了企业信心。

盈利预测和投资建议：结合公司铁矿石和锂矿的生产安排，预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 10 亿元、12.8 亿元和 15.9 亿元，PE 分别为 18.3、14.2 和 11.5 倍，维持“增持”评级。

风险分析：公司的主要产品为铁精粉和球团，作为冶炼钢铁的主要原料，其需求在很大程度上受到下游钢铁行业的影响。钢铁行业与宏观经济周期密切相关，若宏观经济出现较大波动，钢铁行业状况不佳，对铁精粉和球团的需求下降。球团的主要原材料是铁精粉，球团的价格会随铁精粉价格波动，且呈正相关。铁精粉价格波动，会对公司业绩产生较大影响。受制于外部环境和行政审批，公司在产量提升、扩产技改、新能源矿产拓展等方面，都存在项目进展不及预期的风险，进而对公司业绩产生较大影响。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,003.46	3,842.79	4,362.10	5,010.97	6,255.33
YoY(%)	-1.35	-4.01	13.51	14.87	24.83
净利润(百万元)	1,141.26	751.26	998.30	1,283.22	1,589.21
YoY(%)	16.85	-34.17	32.88	28.54	23.85
毛利率(%)	53.49	49.47	48.24	48.84	46.46
净利率(%)	28.51	19.55	22.89	25.61	25.41
ROE(%)	19.35	11.54	13.84	15.82	17.23
EPS(摊薄/元)	0.76	0.50	0.66	0.85	1.05
P/E(倍)	15.96	24.25	18.25	14.20	11.46
P/B(倍)	3.21	2.90	2.61	2.31	2.03

资料来源：iFinD，中信建投证券

分析师介绍

王介超

金属新材料首席分析师，中南大学硕士，高级工程师，一级建造师，咨询师，曾主编 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利，擅长金属新材料及建筑材料产业研究，上榜新财富最佳分析师，新浪财经金麒麟钢铁有色最佳分析师，wind 金牌分析师，水晶球钢铁行业第二名，上证报材料行业最佳分析师等。

王晓芳

中信建投金属新材料研究员 金属新材料新财富入围团队成员 水晶球钢铁上榜分析师 wind 钢铁最佳分析师 上证报最佳分析师 新浪财经金麒麟最佳分析师。周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料、钨钼铜铬镍等特钢添加剂。

汪明宇

金属和金属新材料行业分析师，清华大学金融硕士，覆盖黑色产业链上下游，2024 年新财富、水晶球、金麒麟奖团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk