



2025 年 08 月 26 日

公司点评

买入/上调

金钼股份 (601958)

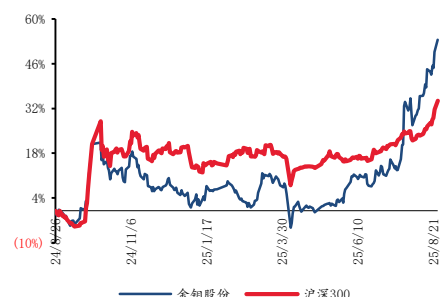
目标价:

昨收盘: 14.65

有色

资源与精深加工协同，钼涨价持续受益

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	32.27/32.27
总市值/流通(亿元)	472.7/472.7
12 个月内最高/最低价(元)	14.78/9.16

相关研究报告

证券分析师: 张文臣

电话:

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525060001

事件: 2025H1, 公司实现营业收入 69.59 亿元, 同比增长 5.55%, 归母净利润为 13.82 亿元, 同比下降 8.27%, 主要因为公司增加高附加值产品自有原料储备, 以及加工板块销量同比略有下降所致。

点评:

全球领先的钼一体化集团。公司是全球钼行业知名供应商, 着力构建“资源开发-精深加工-研发创新-全球贸易”四位一体的产业格局。形成以自有钼矿资源为核心, 高附加值钼材智造为主体, 钼基新材料研发为突破, 全球化贸易网络为延伸的产业生态。公司拥有世界六大原生钼矿床之一的金堆城钼矿和汝阳东沟钼矿, 同时参股安徽金沙钼业和吉林天池钼业, 强大的资源保障能力为公司发展筑牢根基。2024 年底, 公司形成钼精矿产能达到 5 万吨/年, 主要生产钼冶金炉料、化学化工、金属加工 3 大系列 30 多种品质优良的各类钼产品, 具备规模化供应与服务能力。2025H1, 公司重点项目有序推进, 营业收入完成年计划的 53.51%, 主要产品产量超额完成计划, 其中钼精矿产量完成年计划的 52%, 同比增长 0.11%; 钼铁产量完成年计划的 54.3%, 同比增长 12%, 创历史同期新高。同时, 强化各主钼产品单位加工成本管控, 较预算均有不同幅度降低。

钼价上涨, 公司持续受益。钼作为战略性金属, 市场规模和应用领域不断扩大, 钢铁领域消费占比 60%。全球钼资源的分布和开采主要集中在中国、美国、智利等。据报道, 2025H1, 全国钼精矿累计产量 163,580 吨, 同比增长 4%, 供给增速放缓。中国钼制品进口量累计为 41,101.50 吨, 同比增长 22.19%。中国钼制品出口量累计为 19,220.53 吨, 同比下降 3.86%。2025 年上半年, 国内外钼市整体走势呈现出先弱势下跌后再大幅反弹上涨的“V”型行情, 钼精矿均价 3,543 元/吨度, 同比上涨 1.1%; 氧化钼均价 3,648 元/吨度, 同比上涨 1.07%; 钼粉均价 414 元/千克, 同比下降 4.17%。国内钼铁均价为 22.9 万元/吨, 同比上涨 0.4%。

科技引领, 新产品不断放量。公司持续多年研发投入, 连续获得国家科技专项等。2025H1, 公司在研项目 77 项, 按进度完成 76 项, 整体进度完成 91.8%。22 项“国之重器”项目有序推进, 多个项目取得有效突破, 其中《低氧钼粉产业化项目》解决了钼粉生产全流程控氧难题, 《大规格钼合金顶头全系列产品研发及产业化》成功打通单重 760kg 钼顶头生产工艺, 高端

靶材斩获批量订单，特殊规格钼粉、G6 代靶材等新产品持续放量，TZM 模具、大规格钼顶头完成客户验证。

投资建议：公司着力构建“资源开发-精深加工-研发创新-全球贸易”四位一体的产业格局，拥有世界级钼矿，以及完整的钼产品产业链。我们看好公司的发展前景，预测 2025-2027 年公司归母净利润分别为 29.88 亿元，33.66 亿元和 36.09 亿元，对应的 PE 分别为 16 倍，14 倍和 13 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：全球贸易关系对行业有较大影响；钢铁是钼产品较大市场，需求端的变化有较大影响；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	13,571	14,385	15,536	16,313
营业收入增长率(%)	17.68%	6.00%	8.00%	5.00%
归母净利（百万元）	2,983	2,988	3,366	3,609
净利润增长率(%)	-3.76%	0.19%	12.65%	7.21%
摊薄每股收益（元）	0.92	0.93	1.04	1.12
市盈率（PE）	10.93	15.82	14.04	13.10

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,756	5,693	7,192	9,046	11,151
应收和预付款项	154	172	182	196	205
存货	424	396	423	449	467
其他流动资产	4,068	4,534	5,288	6,068	6,819
流动资产合计	8,401	10,795	13,085	15,758	18,642
长期股权投资	1,025	1,125	1,225	1,325	1,424
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	4,344	4,321	4,149	3,805	3,362
在建工程	599	514	429	379	329
无形资产开发支出	2,151	2,060	1,975	1,889	1,804
长期待摊费用	1,299	1,425	1,551	1,677	1,803
其他非流动资产	8,873	11,192	13,473	16,127	19,012
资产总计	18,292	20,638	22,802	25,204	27,734
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	842	761	815	864	898
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,208	1,773	1,811	1,881	1,929
负债合计	2,050	2,534	2,626	2,744	2,827
股本	3,227	3,227	3,227	3,227	3,227
资本公积	6,762	6,776	6,776	6,776	6,776
留存收益	5,113	6,805	8,501	10,410	12,458
归母公司股东权益	15,315	17,013	18,754	20,663	22,711
少数股东权益	927	1,091	1,422	1,796	2,196
股东权益合计	16,242	18,103	20,176	22,459	24,907
负债和股东权益	18,292	20,638	22,802	25,204	27,734

现金流量表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	3,473	3,718	3,425	3,815	4,071
投资性现金流	-1,659	-756	-658	-505	-405
融资性现金流	-1,075	-1,036	-1,269	-1,457	-1,562
现金增加额	741	1,931	1,499	1,854	2,105

利润表 (百万)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,531	13,571	14,385	15,536	16,313
营业成本	6,001	8,048	8,611	9,128	9,493
营业税金及附加	780	769	815	881	925
销售费用	35	32	33	36	38
管理费用	473	534	566	611	642
财务费用	-23	-48	30	30	30
资产减值损失	-18	-25	-50	-50	-50
投资收益	68	137	1	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	4,127	4,023	3,948	4,443	4,760
其他非经营损益	-5	-122	-39	-39	-39
利润总额	4,122	3,901	3,909	4,403	4,721
所得税	614	588	589	663	711
净利润	3,508	3,314	3,320	3,740	4,009
少数股东损益	409	331	332	374	400
归母股东净利润	3,099	2,983	2,988	3,366	3,609

预测指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	47.96%	40.70%	40.14%	41.25%	41.81%
销售净利率	26.88%	21.98%	20.77%	21.67%	22.12%
销售收入增长率	20.99%	17.68%	6.00%	8.00%	5.00%
EBIT 增长率	109.03%	-4.42%	2.10%	12.55%	7.16%
净利润增长率	132.19%	-3.76%	0.19%	12.65%	7.21%
ROE	20.24%	17.53%	15.93%	16.29%	15.89%
ROA	20.58%	17.02%	15.28%	15.58%	15.15%
ROIC	21.03%	18.04%	16.54%	16.73%	16.17%
EPS (X)	0.96	0.92	0.93	1.04	1.12
PE (X)	9.84	10.93	15.82	14.04	13.10
PB (X)	1.99	1.91	2.52	2.29	2.08
PS (X)	2.64	2.39	3.29	3.04	2.90
EV/EBITDA (X)	5.74	5.94	8.66	7.47	6.67

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。