



金钼股份 (601958.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

拟与紫金合作增厚成长性，量价双升可期

事件

8 月 30 日公司发布公告：公司和紫金矿业拟签订《合作意向书》来加快对沙坪沟钼矿（开发实体为金沙钼业）开发。紫金矿业拟以成本价转让金沙钼业 24% 股权给金钼股份。

点评

该项目公司权益比例显著增加。本次转让完成后，紫金矿业持有金沙钼业 60% 股权，金钼股份合计持有金沙钼业 34% 股权。金沙钼业运营及沙坪沟钼矿开发建设由紫金矿业主导。

优质项目，投产后或增厚公司权益产量超过 30%。2022 年 10 月紫金矿业以通过公开摘牌的方式，以人民币 59.1 亿元获得金沙 84% 股权；该项目保有钼金属资源量 210 万吨（含储量），平均品位 0.187%，钼金属储量 110 万吨，平均品位 0.2%；设计采选矿石生产能力为 1000 万吨/年。项目建设期 4.5 年，建成达产后，年均产钼约 2.21 万吨。该项目权益比例提升或显著增厚公司资源禀赋，投产后或增厚公司权益产量超过 30%。

合资冶炼厂扩展加工板块，或为双赢局面。由金沙钼业与金钼股份共同出资在沙坪沟钼矿所在地另行设立冶炼公司，从事钼金属的冶炼及深度加工等业务。金沙钼业在冶炼公司的直接持股比例为 49%，金钼股份在冶炼公司的持股比例为 51%。冶炼公司建设运营由金钼股份主导。我们认为，冶炼厂投产或对沙坪沟钼矿整体开发进度起积极作用，且对公司拓展深加工板块亦有积极意义。

继续看多钼价上涨，公司业绩弹性较大。近期头部钢厂重启钢招，钢招量迅速回升；近期特钢厂发布涨价函，且不锈钢价格亦有上涨，钼顺价空间有望进一步扩大；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），钼价“有量无价”的僵局逐步打破，上涨通道进一步明确。钼同属军工金属，库存持续低位，海外国防开支增加或进一步拉涨钼价。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 16/16/196 亿元，预计实现归母净利润分别为 37/42/46 亿元，EPS 分别为 1.51/1.69/1.80 元，对应 PE 分别为 13/11/10 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）：15.00 元

相关报告：

1. 《金钼股份公司点评：业绩符合预期，钼价有望持续新高》，2025.8.24
2. 《金钼股份公司点评：业绩符合预期，看多钼价上涨》，2025.4.27
3. 《金钼股份公司点评：业绩符合预期，高分红延续》，2025.4.3



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	15,009	16,608	19,576
营业收入增长率	20.99%	17.68%	10.60%	10.65%	17.87%
归母净利润(百万元)	3,099	2,983	3,685	4,228	4,616
归母净利润增长率	132.19%	-3.76%	23.54%	14.76%	9.16%
摊薄每股收益(元)	0.961	0.924	1.142	1.311	1.431
每股经营性现金流净额	1.08	1.15	1.51	1.69	1.80
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.24%	17.53%	19.45%	19.76%	19.17%
P/E	15.62	16.23	13.14	11.45	10.49
P/B	3.16	2.84	2.55	2.26	2.01

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	15,009	16,608	19,576
增长率		21.0%	17.7%	10.6%	10.7%	17.9%
主营业务成本	-6,217	-6,001	-8,048	-8,039	-8,805	-11,085
%销售收入	65.2%	52.0%	59.3%	53.6%	53.0%	56.6%
毛利	3,314	5,531	5,523	6,970	7,803	8,490
%销售收入	34.8%	48.0%	40.7%	46.4%	47.0%	43.4%
营业税金及附加	-554	-780	-769	-1,021	-1,113	-1,116
%销售收入	5.8%	6.8%	5.7%	6.8%	6.7%	5.7%
销售费用	-31	-35	-32	-45	-50	-59
%销售收入	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用	-451	-473	-534	-615	-681	-803
%销售收入	4.7%	4.1%	3.9%	4.1%	4.1%	4.1%
研发费用	-201	-336	-351	-428	-462	-509
%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	4,861	5,497	6,004
%销售收入	21.8%	33.9%	28.3%	32.4%	33.1%	30.7%
财务费用	31	23	48	33	48	64
%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%	2.6%	4.0%	4.0%
营业利润	1,875	4,127	4,023	5,050	5,795	6,336
营业利润率	19.7%	35.8%	29.6%	33.6%	34.9%	32.4%
营业外收支	-6	-5	-122	-150	-180	-200
税前利润	1,869	4,122	3,901	4,900	5,615	6,136
利润率	19.6%	35.7%	28.7%	32.6%	33.8%	31.3%
所得税	-283	-614	-588	-735	-837	-920
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	4,165	4,778	5,216
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	3,685	4,228	4,616
净利率	14.0%	26.9%	22.0%	24.5%	25.5%	23.6%

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	4,165	4,778	5,216
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	24	4	34
经营活动现金净流	2,481	3,473	3,718	4,866	5,460	5,811
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	-1,750	-1,777	-1,939
筹资活动现金净流	-514	-1,075	-1,036	-1,738	-1,777	-1,939
现金净流量	1,258	741	1,931	2,453	3,160	3,355

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	8,140	11,296	14,647
应收款项	1,163	1,396	1,185	1,722	1,905	2,245
存货	504	424	396	485	531	668
其他流动资产	1,338	2,826	3,521	2,848	2,853	2,867
流动资产	6,042	8,401	10,795	13,194	16,584	20,427
%总资产	38.2%	45.9%	52.3%	57.5%	63.0%	67.8%
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%	20.3%	17.0%	14.1%
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%	42.5%	37.0%	32.2%
资产总计	15,806	18,292	20,638	22,931	26,317	30,116
短期借款	34	35	38	80	80	80
应付款项	1,002	897	1,306	1,109	1,215	1,526
其他流动负债	448	437	436	563	631	726
流动负债	1,484	1,370	1,780	1,752	1,926	2,332
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	656	680	755	660	870	986
负债	2,140	2,050	2,534	2,412	2,796	3,318
普通股股东权益	13,155	15,315	17,013	18,948	21,401	24,078
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	7,414	9,866	12,543
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	22,931	26,317	30,116

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.414	0.961	0.924	1.142	1.311	1.431
每股净资产	4.077	4.746	5.273	5.872	6.633	7.462
每股经营现金净流	0.769	1.076	1.152	1.508	1.692	1.801
每股股利	0.100	0.300	0.400	0.480	0.550	0.601
回报率						
净资产收益率	10.15%	20.24%	17.53%	19.45%	19.76%	19.17%
总资产收益率	8.44%	16.94%	14.45%	16.07%	16.07%	15.33%
投入资本收益率	12.84%	20.33%	17.86%	20.06%	19.70%	18.88%
增长率						
主营业务收入增长率	19.53%	20.99%	17.68%	10.60%	10.65%	17.87%
EBIT 增长率	160.73%	88.08%	-1.79%	26.69%	13.09%	9.21%
净利润增长率	169.76%	132.19%	-3.76%	23.54%	14.76%	9.16%
总资产增长率	9.31%	15.73%	12.82%	11.11%	14.76%	14.44%
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	101.4	87.9	70.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-21.97%	-22.91%	-31.24%	-39.28%	-47.68%	-54.36%
EBIT 利息保障倍数	-67.7	-166.9	-79.9	-146.2	-115.4	-93.6
资产负债率	13.54%	11.21%	12.28%	10.52%	10.62%	11.02%

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	1	2	3	3	7
增持	1	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.50	1.33	1.25	1.25	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