



全年产量超计划完成，续创历史佳绩

—— 2025 年业绩预告点评

2026 年 01 月 16 日

核心观点

- 事件：**公司预计 2025 年实现归母净利润 200-208 亿元，同比+47.80%~53.71%；扣非后归母净利润 204-212 亿元，同比+55.5%~61.6%。其中 25Q4 公司预计实现归母净利 57~65 亿元，同比+8.8%~24%，环比+2%~16.3%；扣非归母净利 59~67 亿元，同比+28.4%~45.9%，环比+0.9%~14.6%。
- 主要产品量价齐增，经营管理水平不断提升：**
 - 量：公司 2025 年铜产量 74 万吨，同比+14%，按年初产量指引中值计算，完成度 118%；同时产钴 12 万吨、钼 1.4 万吨、钨 7,114 吨、铌 1 万吨、磷肥 121 万吨，全部超计划预期。其中，25Q4 公司铜产量环比+4%至 20 万吨，其余钴/钼/钨/铌/磷肥产量环比+10%/-9%/-46%/-4%/-10%。
 - 价：25Q4 的 LME 铜价环比+13%至 11092 美元/吨，MB 钴价环比+45%至 23 美元/磅，国内钼铁价格环比-8%至 25 万元/基吨，仲钨酸铵价格环比+55%至 50 万元/吨。
 - 本：2025 年，公司以组织升级为主线，在“专业化、国际化、年轻化”的新管理团队带领下，加强精细化管理、打造平台型组织、大力推动降本增效，效果逐步体现。
- 2026 年产量指引：**公司计划实现铜金属产量 76-82 万吨、钴金属产量 10-12 万吨、钼金属产量 1.15-1.45 万吨、钨金属 0.65-0.75 万吨、铌金属 1-1.1 万吨、磷肥 105-125 万吨、黄金 6-8 吨。**铜板块**，如达到指引上限，2026 年公司将提前实现产铜 80 万吨目标，公司目前正积极推进 KFM 二期建设，预计 2027 年投产后年新增 10 万吨产铜量，同时规划 TFM 三期项目，向 2028 年实现 100 万吨产铜量目标迈进。**金板块**，公司 2025 年 6 月完成厄瓜多尔奥丁矿业的收购，该项目正在前期规划中；2025 年 12 月又宣布以 10.15 亿美元并购巴西 3 个黄金资产，预计将于 2026 年一季度完成交割。因此公司首次将黄金纳入产品序列，明确 2026 年全年 6-8 吨黄金的产量目标。
- 投资建议：**围绕“铜+黄金”战略，公司将持续挖潜、全球布局、精耕细作、提效运营，伴随铜、金、钴价格上行，公司业绩弹性有望持续释放。我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利 205、336、361 亿元，对应 2025-2027 年 EPS 为 0.95、1.56、1.68 元，对应 2025-2027 年 PE 为 25.2、15.4、14.3x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**1) 铜钴金等金属价格大幅下跌的风险；2) 公司新建项目投产不及预期的风险；3) 美联储降息不及预期的风险；4) 海外地缘政治变化的风险；5) 中美加征关税影响超出预期的风险。

洛阳钼业 (股票代码: 603993)

推荐 维持评级

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

孙雪琪

☎: 021-20252048

✉: sunxueqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525040002

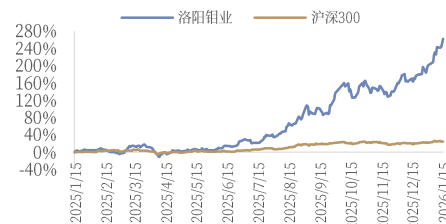
市场数据

2026 年 01 月 15 日

股票代码	603993
A 股收盘价(元)	24.05
上证指数	4,112.60
总股本(万股)	2,139,431
实际流通 A 股(万股)	1,746,084
流通 A 股市值(亿元)	4,199

相对沪深 300 表现图

2026 年 01 月 15 日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河有色】公司点评_洛阳钼业: 收购巴西金矿项目, 深化黄金资源布局 1215
- 【银河有色】公司点评_洛阳钼业: 主力矿山挖潜发力, 业绩续创同期历史新高 1027
- 【银河有色】洛阳钼业_铜钴产能跨越式扩张, 资源引擎扬帆启航 20250914

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	213028.66	204122.07	235435.08	242777.16
收入增长率%	14.37	-4.18	15.34	3.12
归母净利润(百万元)	13532.04	20509.76	33595.77	36090.56
利润增长率%	64.03	51.56	63.80	7.43
毛利率%	16.55	22.76	30.50	31.57
摊薄 EPS(元)	0.63	0.95	1.56	1.68
PE	38.21	25.21	15.39	14.33
PB	7.28	6.17	4.98	4.12
PS	2.43	2.53	2.20	2.13

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	79174.39	90220.90	114050.73	139860.59
现金	30427.26	45048.18	69831.59	97322.36
应收账款	647.88	881.27	985.37	980.50
其它应收款	5524.86	5186.82	5922.32	6159.26
预付账款	1114.40	1220.10	1166.63	1194.46
存货	29878.33	28423.28	28937.99	29248.24
其他	11581.67	9461.24	7206.81	4955.76
非流动资产	91062.04	93344.47	98095.13	101639.62
长期投资	3282.86	4022.27	4792.49	5599.75
固定资产	44422.26	45867.13	49823.91	52759.14
无形资产	21651.28	22175.78	22587.14	22749.46
其他	21705.63	21279.29	20891.59	20531.27
资产总计	170236.43	183565.37	212145.85	241500.21
流动负债	45460.60	42011.82	43612.27	44057.34
短期借款	13960.24	13960.24	13960.24	13960.24
应付账款	4807.07	3502.15	3868.70	3943.09
其他	26693.29	24549.43	25783.34	26154.02
非流动负债	38833.60	39933.60	40933.60	41933.60
长期借款	9333.84	10333.84	11333.84	12333.84
其他	29499.76	29599.76	29599.76	29599.76
负债总计	84294.20	81945.42	84545.87	85990.94
少数股东权益	14919.24	17849.21	23777.87	30146.80
归属母公司股东权益	71022.99	83770.75	103822.11	125362.47
负债和股东权益	170236.43	183565.37	212145.85	241500.21

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	868	276	2,010	1,234
净利润	1,040	976	1,286	1,179
折旧摊销	185	282	316	347
财务费用	41	0	0	0
投资损失	-195	-168	-224	-198
营运资金变动	-245	-737	559	-127
其他	42	-78	72	33
投资活动现金流	-595	-96	-40	-66
资本支出	-415	-264	-264	-264
长期投资	-244	0	0	0
其他	65	168	224	198
筹资活动现金流	-408	-184	-172	-228
短期借款	-48	0	0	0
长期借款	37	0	0	0
其他	-396	-184	-172	-228
现金净增加额	-144	-5	1,798	939

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	213028.66	204122.07	235435.08	242777.16
营业成本	177773.99	157663.93	163619.98	166142.59
税金及附加	4135.20	3959.97	4456.85	4653.32
销售费用	92.83	91.85	105.95	109.25
管理费用	2127.54	2041.22	2354.35	2427.77
财务费用	2878.86	2488.10	2202.47	1708.97
资产减值损失	-195.06	-43.95	-37.64	-37.91
公允价值变动收益	-1375.60	-2000.00	-2000.00	-2000.00
投资收益及其他	958.81	816.49	941.74	971.11
营业利润	25266.03	36434.14	61363.78	66424.69
营业外收入	36.68	20.00	20.00	20.00
营业外支出	178.68	125.00	125.00	125.00
利润总额	25124.04	36329.14	61258.78	66319.69
所得税	9664.59	12889.42	21734.35	23860.20
净利润	15459.44	23439.72	39524.43	42459.49
少数股东损益	1927.41	2929.97	5928.66	6368.92
归属母公司净利润	13532.04	20509.76	33595.77	36090.56
EBITDA	34651.11	43807.94	68907.45	74429.76
EPS (元)	0.63	0.95	1.56	1.68

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	14.37%	-4.18%	15.34%	3.12%
营业利润增长率	90.14%	44.20%	68.42%	8.25%
归母净利润增长率	64.03%	51.56%	63.80%	7.43%
毛利率	16.55%	22.76%	30.50%	31.57%
净利率	6.35%	10.05%	14.27%	14.87%
ROE	19.05%	24.48%	32.36%	28.79%
ROIC	15.17%	18.92%	25.70%	23.14%
资产负债率	49.52%	44.64%	39.85%	35.61%
净资产负债率	-0.91%	-14.08%	-29.85%	-41.53%
流动比率	1.74	2.15	2.62	3.17
速动比率	0.98	1.36	1.84	2.41
总资产周转率	1.24	1.15	1.19	1.07
应收账款周转率	239.37	266.97	252.25	246.99
应付账款周转率	42.51	37.95	44.40	42.54
每股收益	0.63	0.95	1.56	1.68
每股经营现金流	1.51	1.35	2.22	2.39
每股净资产	3.30	3.90	4.83	5.83
P/E	38.21	25.21	15.39	14.33
P/B	7.28	6.17	4.98	4.12
EV/EBITDA	4.12	3.42	1.83	1.34
PS	2.43	2.53	2.20	2.13

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师；孙雪琪，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn