

买入（维持）

金铜业务稳健增长，锂板块成为利润增长新引擎

紫金矿业（601899.SH）2026年一季报点评

2026年4月23日

投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

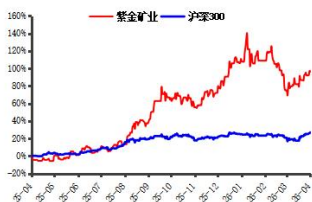
事件：公司发布 2026 年一季报，2026 年第一季度，公司实现营业收入 984.98 亿元，同比增长 24.79%，环比增长 3.81%；实现归母净利润 200.79 亿元，同比增长 97.50%，环比增长 44.31%。

点评：

主要数据 2026年4月22日

收盘价（元）	35.53
总市值（亿元）	9447.68
总股本（亿股）	265.91
流通 A 股（亿股）	206.02
ROE (TTM)	31.27%
12 月最高价（元）	43.45
12 月最低价（元）	17.28

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

■ **核心财务指标再创历史新高。**2026 年第一季度，公司实现营业收入 984.98 亿元，同比增长 24.79%，实现归母净利润 200.79 亿元，同比增长 97.50%，经营活动产生的现金流量净额 278.32 亿元，同比增长 122%。期间，公司持续优化生产组织与运营管理，坚持尽产尽销，矿产金、碳酸锂产量同比增长，矿产铜产量受卡莫阿-卡库拉权益铜产量下滑影响同比有所下降；与此同时，公司主营金属品种价格同比上涨，价格红利充分释放，推动经营业绩显著提升。

■ **金铜业务稳健增长，锂板块有望成为利润增长新引擎。**2026 年第一季度，公司金板块实现矿产金 23.5 吨，同比增加 23%，紫金黄金国际旗下 2025 年新并购的加纳阿基姆金矿以及哈萨克斯坦瑞果多金矿开始逐步贡献增量。铜板块，报告期间实现矿产铜 26 万吨，扣除卡莫阿-卡库拉铜矿减产影响，其余矿山均按照全年计划产量有序推进，巨龙铜矿二期自 2026 年 1 月下旬投产以来产能持续爬坡，一季度矿产铜 6 万吨。锂板块，期间实现当量碳酸锂产量 1.6 万吨，3Q 盐湖锂矿、拉果措盐湖锂矿及湘源硬岩锂矿项目投产后产能稳步爬坡，马诺诺锂矿东北部项目建设稳步推进，目前采、选（重介）主流程已全面贯通，预计 2026 年 6 月建成投产；公司预计 2026 年当量碳酸锂产量 12 万吨，并规划至 2028 年提升至 27 万—32 万吨，届时将成为全球最大的锂矿生产商之一；依托能源转型浪潮和锂价上行态势，锂板块将成为公司利润新的核心增长引擎。

■ **资源为王，攀登全球矿业更高台阶。**公司始终坚持“资源为王”的战略，通过并购与自主勘查结合，形成世界级矿产资源组合，目前保有金超 4600 吨、铜约 1.1 亿吨、锌（铅）超 1200 万吨、当量碳酸锂超 1800 万吨。公司战略新增“上产”维度，抢抓金属价格机遇，推进多个重点矿企项目建设。2025 年公司资本运作成果显著，完成藏格矿业收购、紫金黄金国际分拆上市及 15 亿美元零息 H 股可转债发行。公司将力争 2028 年铜、金矿产量进入全球前 3 位，2035 年主要指标实现跨越式增长，奋力攀登全球矿业更高台阶。

■ **投资建议：**预计公司 2026—2027 年的每股收益分别为 3.46 元和 4.01 元，对应 4 月 22 日收盘价的 PE 分别为 10.27 和 8.86 倍，维持对公司的买入评级。

■ **风险提示：**宏观经济波动风险；环保及安全生产风险；原材料价格波动风险；行业竞争风险；下游需求不及预期的风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（数据截至 2026 年 4 月 22 日）

科目（百万元）	2025/12/31	2026E	2027E	2028E
营业总收入	349,079.08	472,069.20	528,615.19	552,964.62
营业总成本	276,438.20	333,257.72	366,665.46	375,778.29
营业成本	252,288.84	300,071.26	329,503.81	336,904.87
税金及附加	7,914.82	11,329.66	12,686.76	13,271.15
销售费用	849.94	1,180.17	1,321.54	1,382.41
管理费用	11,159.46	15,247.84	17,074.27	17,860.76
财务费用	2,083.03	3,068.45	3,436.00	3,594.27
研发费用	1,714.88	2,360.35	2,643.08	2,764.82
其他经营收益	9,042.02	8,078.56	8,131.49	8,330.08
公允价值变动净收益	2,944.47	3,032.80	3,123.79	3,217.50
投资净收益	5,977.16	6,066.81	6,157.82	6,250.18
其他收益	563.18	557.55	602.15	692.47
营业利润	82,110.14	146,890.04	170,081.23	185,516.42
加 营业外收入	207.05	248.46	268.33	289.80
减 营业外支出	1,564.66	1,721.12	1,755.55	1,790.66
利润总额	80,752.52	145,417.37	168,594.01	184,015.56
减 所得税	16,930.33	31,991.82	37,090.68	40,483.42
净利润	63,822.19	113,425.55	131,503.33	143,532.13
减 少数股东损益	12,044.86	21,403.40	24,814.68	27,084.51
归母公司所有者的净利润	51,777.33	92,022.15	106,688.65	116,447.62
基本每股收益(元)	1.95	3.46	4.01	4.38
PE（倍）	18.25	10.27	8.86	8.11

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn