

洛阳钼业 (603993.SH)

铜金持续增长，小金属彰显业绩弹性

公司发布 2026 年一季度报告。2026 年一季度实现营业收入 664 亿元，同比+44.3%，环比+8.5%；归母净利润 77.6 亿元，同比+96.7%，环比+28.1%；扣非归母净利润 74.9 亿元，同比+90.6%，环比+27.5%。

铜钴板块：同比持续增长，钴板块释放业绩。

产销量：Q1 实现铜产量 18.8 万吨，同比+1.73 万吨，环比-0.99 万吨，销量 18.2 万吨，同比+5.83 万吨，环比-2.77 万吨；Q1 实现钴产量 3.05 万吨，环比+0.09 万吨，销量 0.2 万吨，环比+0.19 万吨。

价格：Q1 铜均价 12872 美元/吨，同比+36.6%，环比+16.0%；MB 钴均价 25.5 美元/磅，同比+129.2%，环比+13.5%。

经营成果：Q1 铜板块实现营收 158 亿元，环比-4.1%，毛利 101 亿元，环比+5.8%，毛利占比 66%；钴板块实现营收 18.0 亿元，毛利 15.5 亿元，毛利占比 10.2%。

黄金板块：产销量平稳释放，未来降本可期。

1 月 23 日完成巴西 4 座金矿交割后，黄金首次纳入产品序列，实现产量 1.34 吨，销量 1.13 吨，收入 12 亿元，毛利 5.5 亿元，单位成本 579 元/克。

钼钨板块：钼钨价格大幅上涨，贡献一定业绩弹性。

产销量：Q1 实现钼产量 3184 吨，环比-111 吨，销量 3198 吨，环比-75 吨；Q1 实现钨产量 1660 吨，环比+546 吨，销量 1435 吨，环比-35 吨。

价格：Q1 钼精矿均价 4215 元/吨度，同比+20.1%，环比+6.8%，黑钨精矿均价 74.4 万元/吨，同比+421.5%，环比+119%。

经营成果：Q1 钼板块实现营收 18.0 亿元，环比+7.5%，毛利 8.4 亿元，环比+49.2%，毛利占比 5.5%；钨板块实现营收 19.6 亿元，环比+135%，毛利 13.9 亿元，环比+131.6%，毛利占比 9.1%。

铌磷板块产销量：Q1 实现铌产量 2670 吨，环比+163 吨，销量 2720 吨，环比+494 吨；Q1 实现磷肥产量 29.9 万吨，环比-0.14 万吨，销量 32.8 万吨，环比-11.0 万吨。

投资建议：考虑 2026 年金属价格上涨，我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 2367/2698/2914 亿元，归母净利润分别为 315/357/388 亿元，对应 PE 分别为 13.2/11.6/10.7 倍。维持“买入”评级。

风险提示：项目投产不及预期，金属价格波动，测算误差风险等。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	213,029	206,684	236,653	269,784	291,367
增长率 yoy (%)	14.4	-3.0	14.5	14.0	8.0
归母净利润 (百万元)	13,532	20,339	31,467	35,652	38,752
增长率 yoy (%)	64.0	50.3	54.7	13.3	8.7
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.63	0.95	1.47	1.67	1.81
净资产收益率 (%)	19.1	24.7	30.6	27.9	25.0
P/E (倍)	30.6	20.4	13.2	11.6	10.7
P/B (倍)	5.8	5.0	4.0	3.2	2.7

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	工业金属
前次评级	买入
04 月 24 日收盘价 (元)	19.37
总市值 (百万元)	414,407.79
总股本 (百万股)	21,394.31
其中自由流通股 (%)	100.00
30 日日均成交量 (百万股)	267.00

股价走势



作者

分析师 张航
执业证书编号：S0680524090002
邮箱：zhanghang@gszq.com
分析师 王瀚晨
执业证书编号：S0680525070012
邮箱：wanghanchen@gszq.com

相关研究

- 《洛阳钼业 (603993.SH)：2025 铜产量超预期，2026 金铜并举启新章》 2026-03-31
- 《洛阳钼业 (603993.SH)：产销量全面超额完成，KFM 二期推进有条不紊》 2025-10-26
- 《洛阳钼业 (603993.SH)：上半年产量超预期，金矿多元化布局发力》 2025-08-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	79174	110348	123058	149534	176265
现金	30427	33564	57133	77934	99308
应收票据及应收账款	648	1210	1081	1096	1283
其他应收款	5525	5930	5891	6902	7420
预付账款	1114	1839	1264	1466	1673
存货	29878	40601	30774	34674	38177
其他流动资产	11582	27204	26916	27462	28404
非流动资产	91062	90584	98187	104561	110281
长期投资	3283	3898	3898	3898	3898
固定资产	44422	42040	49280	55760	61480
无形资产	21651	24044	24044	24044	24044
其他非流动资产	21706	20603	20965	20859	20859
资产总计	170236	200932	221245	254095	286546
流动负债	45461	71097	68578	72329	73417
短期借款	13960	27129	26905	25372	25372
应付票据及应付账款	5413	5614	4899	5638	5989
其他流动负债	26087	38354	36774	41319	42056
非流动负债	38834	30049	29596	29560	29560
长期借款	9334	1166	1166	1166	1166
其他非流动负债	29500	28883	28430	28394	28394
负债合计	84294	101146	98174	101889	102977
少数股东权益	14919	17351	20366	24575	28844
股本	4320	4279	4279	4279	4279
资本公积	27709	26593	26593	26593	26593
留存收益	36253	51080	72387	97314	124408
归属母公司股东权益	71023	82435	102705	127632	154725
负债和股东权益	170236	200932	221245	254095	286546

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	32387	20843	45069	41961	44324
净利润	15459	24027	34481	39861	43021
折旧摊销	6155	7297	760	1520	2280
财务费用	4468	2123	1949	1888	1834
投资损失	-959	-752	-1986	-1820	-2183
营运资金变动	5927	-19602	7452	-2272	-4000
其他经营现金流	1336	7749	2412	2784	3372
投资活动现金流	-1160	-8377	-8803	-8854	-9458
资本支出	-4714	-7583	-8069	-8060	-8056
长期投资	1415	-1684	-2956	-2575	-3585
其他投资现金流	2139	890	2222	1781	2183
筹资活动现金流	-30572	-8497	-12003	-12306	-13493
短期借款	-10994	13169	-224	-1533	0
长期借款	-9434	-8168	0	0	0
普通股增加	0	-41	0	0	0
资本公积增加	14	-1116	0	0	0
其他筹资现金流	-10158	-12341	-11780	-10773	-13493
现金净增加额	1162	3401	23569	20801	21374

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	213029	206684	236653	269784	291367
营业成本	177774	157229	170390	194245	209784
营业税金及附加	4135	3366	3971	4547	4911
营业费用	93	105	148	150	174
管理费用	2128	2806	2670	2907	3215
研发费用	354	432	419	478	527
财务费用	2879	513	1949	1888	1834
资产减值损失	-195	-42	0	0	0
其他收益	151	90	151	175	183
公允价值变动收益	-1376	-7688	-3135	-2724	-3315
投资净收益	959	752	1986	1820	2183
资产处置收益	66	-18	39	58	53
营业利润	25266	35328	56145	64898	70025
营业外收入	37	16	30	31	29
营业外支出	179	182	138	149	139
利润总额	25124	35161	56037	64781	69915
所得税	9665	11134	21556	24920	26895
净利润	15459	24027	34481	39861	43021
少数股东损益	1927	3689	3014	4209	4269
归属母公司净利润	13532	20339	31467	35652	38752
EBITDA	34651	50121	58747	68189	74030
EPS (元/股)	0.63	0.95	1.47	1.67	1.81

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	14.4	-3.0	14.5	14.0	8.0
营业利润(%)	90.1	39.8	58.9	15.6	7.9
归属母公司净利润(%)	64.0	50.3	54.7	13.3	8.7
获利能力					
毛利率(%)	16.5	23.9	28.0	28.0	28.0
净利率(%)	6.4	9.8	13.3	13.2	13.3
ROE(%)	19.1	24.7	30.6	27.9	25.0
ROIC(%)	15.2	22.2	23.1	22.5	20.7
偿债能力					
资产负债率(%)	49.5	50.3	44.4	40.1	35.9
净负债比率(%)	-0.9	-1.7	-20.8	-31.5	-37.8
流动比率	1.7	1.6	1.8	2.1	2.4
速动比率	1.0	0.8	1.2	1.4	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率		222.5	206.6	247.9	244.9
应付账款周转率	42.5	31.6	38.0	46.8	46.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.63	0.95	1.47	1.67	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	1.51	0.97	2.11	1.96	2.07
每股净资产(最新摊薄)	3.32	3.85	4.80	5.97	7.23
估值比率					
P/E	30.6	20.4	13.2	11.6	10.7
P/B	5.8	5.0	4.0	3.2	2.7
EV/EBITDA	4.1	8.5	6.6	5.4	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 24 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com