

洛阳钼业 (603993)

2026 年一季报点评: 铜金为基, 多品种金属价格提升贡献亮眼业绩

买入 (维持)

2026 年 04 月 27 日

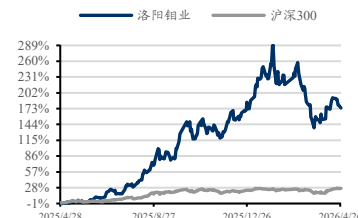
证券分析师 米宇

执业证书: S0600524110004

miy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	213,029	206,684	209,922	213,012	213,608
同比 (%)	14.37	(2.98)	1.57	1.47	0.28
归母净利润 (百万元)	13,532	20,339	31,890	37,936	42,535
同比 (%)	64.03	50.30	56.80	18.96	12.12
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.63	0.95	1.49	1.77	1.99
P/E (现价&最新摊薄)	30.04	19.99	12.75	10.72	9.56

股价走势



投资要点

■ **事件:** 2026 年 4 月 24 日, 公司发布 2026 年 Q1 业绩报告。2026 年 Q1 公司实现营收 664.03 亿元, yoy+44.34%, 环比+8.5%; 实现归母净利润 77.60 亿元, yoy+96.66%, 环比+28.07%, 扣非归母净利 74.86 亿元, yoy+90.58%, 业绩符合市场预期。

■ **公司铜产品产量维持高位, 巴西金矿新增并表打开增长空间, KFM 二期持续推进夯实长期铜增长基础。**公司 2026 年 Q1 矿山端铜收入 157.96 亿元, yoy+27.22%, Q1 公司铜产量 18.79 万吨, yoy+10.15%, 基本符合 2026 年全年产量指引节奏, 2026 年 Q1 铜销量 18.22 万吨, yoy+47.11%, 未来 KFM 二期预计 2027 年投产, 将新增 10 万吨年产铜能力, 夯实公司远期 80-100 万吨产量目标。2026 年 Q1 钴产量 3 万吨, yoy+0.31%, 销量 1989 吨, yoy-92%, 主要受刚果金政策细则不明确导致销售不顺畅。公司 2026 年一季度已完成巴西金矿交割, 新增黄金产量 4.30 万盎司、销量 3.63 万盎司, 铜金双轮驱动格局逐步形成。

■ **铜钴金毛利贡献突出, 金属价格大幅上行驱动公司盈利显著提升。**

公司 2026 年 Q1 销售毛利率为 22.88% (yoy+0.5pct), 矿山板块中铜钴钨为核心毛利贡献品种, 2026 年 Q1 各贡献毛利 68%/11%/9%。分品种来看, Q1 矿产铜/钴/钨毛利率分别为 64%/86%/71%, yoy+8.5/+25/+5.4pct, 主要受益于铜、钴、钨等金属价格大幅上涨及公司规模效应、成本优化体现。

业绩角度, 2026 年 Q1 公司实现归母净利润 77.60 亿元, yoy+97%, 环比+28%, 归母净利率 11.7%, yoy+3.1pct, 2026 年 Q1 拆分来看, 公司毛利同比大幅增加, 费用端管控有效, 财务费用结构优化, 经营性现金流由于金属贸易活动同比显著增加。

■ **盈利预测与投资评级:** 由于铜钴等金属价格显著提升, 我们上调公司 2026-2027 年归母净利为 319/379 亿元(前值为 255/297 亿元), 新增 2028 年归母净利为 425 亿元, 对应 PE 分别为 13/11/10 倍, 基于公司 KFM 二期、巴西及厄瓜多尔金项目逐步落地, 铜金产量释放可期, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争格局加剧; 地缘政治风险; 金属价格不及预期。

市场数据

收盘价(元)	19.00
一年最低/最高价	7.01/28.78
市净率(倍)	4.57
流通 A 股市值(百万元)	331,756.00
总市值(百万元)	406,491.89

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.15
资产负债率(% ,LF)	52.03
总股本(百万股)	21,394.31
流通 A 股(百万股)	17,460.84

相关研究

《洛阳钼业(603993): 2025 三季报点评: 铜钴矿山表现优异, 金属价格提升带动公司业绩上行》

2025-10-29

《洛阳钼业(603993): 2024 年报点评: 铜钴矿山表现优异, 产量增长志存高远》

2025-03-24

洛阳钼业三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	110,348	144,322	193,294	249,394	营业总收入	206,684	209,922	213,012	213,608
货币资金及交易性金融资产	47,207	88,438	134,378	187,390	营业成本(含金融类)	157,229	145,871	137,017	128,818
经营性应收款项	3,108	2,471	2,435	2,426	税金及附加	3,366	3,419	3,469	3,479
存货	40,601	31,424	30,202	28,802	销售费用	105	106	108	108
合同资产	0	0	0	0	管理费用	2,806	2,850	2,892	2,901
其他流动资产	19,432	21,988	26,279	30,776	研发费用	432	438	445	446
非流动资产	90,584	93,117	94,253	94,394	财务费用	513	521	529	530
长期股权投资	3,898	4,606	5,341	6,047	加:其他收益	90	118	120	109
固定资产及使用权资产	42,220	41,870	40,558	38,214	投资净收益	752	1,000	1,000	1,000
在建工程	4,054	3,876	3,707	3,547	公允价值变动	(7,688)	(2,461)	(3,842)	(4,664)
无形资产	24,044	25,918	27,786	29,686	减值损失	(41)	(129)	(123)	(98)
商誉	427	425	422	419	资产处置收益	(18)	17	22	7
长期待摊费用	238	236	230	219	营业利润	35,328	55,261	65,729	73,682
其他非流动资产	15,704	16,186	16,209	16,263	营业外净收支	(166)	(129)	(146)	(147)
资产总计	200,932	237,438	287,547	343,788	利润总额	35,161	55,132	65,583	73,535
流动负债	71,097	81,540	98,026	116,613	减:所得税	11,134	17,458	20,767	23,285
短期借款及一年内到期的非流动负债	30,617	34,255	38,676	44,324	净利润	24,027	37,674	44,816	50,250
经营性应付款项	5,614	4,764	4,564	4,314	减:少数股东损益	3,689	5,784	6,880	7,714
合同负债	1,512	2,102	2,023	1,987	归属母公司净利润	20,339	31,890	37,936	42,535
其他流动负债	33,353	40,419	52,763	65,988	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.49	1.77	1.99
非流动负债	30,049	29,762	29,982	30,182	EBIT	42,825	55,653	66,112	74,065
长期借款	1,166	1,366	1,566	1,766	EBITDA	50,121	63,459	74,536	83,117
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.93	30.51	35.68	39.69
租赁负债	91	41	61	61	归母净利率(%)	9.84	15.19	17.81	19.91
其他非流动负债	28,791	28,355	28,355	28,355	收入增长率(%)	(2.98)	1.57	1.47	0.28
负债合计	101,146	111,302	128,007	146,795	归母净利润增长率(%)	50.30	56.80	18.96	12.12
归属母公司股东权益	82,435	103,001	129,525	159,264					
少数股东权益	17,351	23,135	30,015	37,729					
所有者权益合计	99,787	126,137	159,540	196,993					
负债和股东权益	200,932	237,438	287,547	343,788					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	20,843	51,814	54,701	61,349	每股净资产(元)	3.85	4.80	6.04	7.43
投资活动现金流	(8,377)	(12,257)	(12,604)	(12,774)	最新发行在外股份(百万股)	21,394	21,394	21,394	21,394
筹资活动现金流	(8,497)	(1,281)	(64)	79	ROIC(%)	23.67	25.92	24.98	22.85
现金净增加额	3,401	37,582	42,033	48,654	ROE-摊薄(%)	24.67	30.96	29.29	26.71
折旧和摊销	7,297	7,806	8,424	9,052	资产负债率(%)	50.34	46.88	44.52	42.70
资本开支	(7,583)	(9,212)	(8,883)	(8,536)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.99	12.75	10.72	9.56
营运资本变动	(19,602)	4,057	(3,189)	(3,653)	P/B(现价)	4.93	3.96	3.15	2.56

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>