



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	18.62
总股本/流通股本(亿股)	213.94 / 174.61
总市值/流通市值(亿元)	3,984 / 3,251
52周内最高/最低价	27.03 / 7.09
资产负债率(%)	50.3%
市盈率	19.60
第一大股东	鸿商产业控股集团有限 公司

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 杨丰源
SAC 登记编号: S1340525070002
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

洛阳钼业(603993)

26Q1 业绩再新高，铜金双轮驱动彰显长期价值

● 公司发布 26 年 Q1 财报，实现归母净利润 77.6 亿元

2026Q1，公司实现营业收入 664 亿元，同比增长 44%，归母净利润 77.6 亿元，同比增长 97%，经营活动产生的现金流量净额 113 亿元，同比增长 762%，季度业绩再创历史新高。

● 产量：巴西金矿交割贡献利润，刚果（金）铜钴稳健增长

产量情况：26Q1 公司铜产量 18.8 万吨，同比 10%；钴产量 3 万吨，同比基本持平；1 月 23 日完成巴西 4 座金矿交割后，至 26 年 3 月 31 日，实现产量 4.3 万盎司（约 1.34 吨）；钨产量 1660 吨，同比 -17%；钼产量 3184 吨，同比 -4.7%。

销量情况：26Q1 铜销量 18.2 万吨，同比 47.11%；钴销量 0.2 万吨；金 3.6 万盎司（约 1.12 吨）；钨销量 1435 吨，同比 -28%；钼销量 3198 吨，同比 -7%。

2026 年 1 月 23 日，公司完成通过控股子公司收购加拿大上市公司 Equinox Gold Corp. 旗下 Aurizona 金矿、RDM 金矿、Bahia 综合矿区 100% 权益的交割。该收购将促进公司达成黄金产量规划目标，进一步增厚公司资源储备，黄金成为公司主要产品之一，当期顺利释放利润。

● 增长潜力仍在，铜金双轮驱动

铜钴板块仍有增量，KFM 二期预计 2027 年投产新增 10 万吨年产铜能力；黄金板块成为重要增长极，2026 年产量指引为 6-8 吨，在厄瓜多尔奥丁项目于 2029 年建成投产后，预计公司届时拥有 20 吨黄金的年生产能力，公司业绩有望进一步增长。

● 盈利预测

我们预计 2026-2028 年，随着铜金价格中枢稳健上移，公司铜金产销稳中有升，预计归母净利润为 286/341/394 亿元，YOY 为 41%/19%/15%，对应 PE 为 13.93/11.68/10.12。综上，维持“买入”评级。

● 风险提示：

金铜价格超预期下跌，硫酸价格进一步上涨或提升铜钴业务成本，从而影响公司利润。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	206684	252204	258171	263996
增长率 (%)	-2.98	22.02	2.37	2.26
EBITDA (百万元)	50121.46	53318.50	63766.81	73333.98
归属母公司净利润 (百万元)	20338.75	28600.47	34093.04	39369.85
增长率 (%)	50.30	40.62	19.20	15.48
EPS (元/股)	0.95	1.34	1.59	1.84
市盈率 (P/E)	19.59	13.93	11.68	10.12
市净率 (P/B)	4.83	3.94	3.18	2.61
EV/EBITDA	8.50	7.04	5.54	4.48

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	206684	252204	258171	263996	营业收入	-3.0%	22.0%	2.4%	2.3%
营业成本	157229	194039	189739	186121	营业利润	39.8%	38.9%	20.9%	15.6%
税金及附加	3366	4414	4518	4620	归属于母公司净利润	50.3%	40.6%	19.2%	15.5%
销售费用	105	101	103	106	获利能力				
管理费用	2806	3153	3227	3300	毛利率	23.9%	23.1%	26.5%	29.5%
研发费用	432	530	542	554	净利率	9.8%	11.3%	13.2%	14.9%
财务费用	513	656	643	647	ROE	24.7%	28.3%	27.3%	25.8%
资产减值损失	-42	-350	-200	-200	ROIC	22.2%	20.6%	20.1%	19.1%
营业利润	35328	49083	59318	68548	偿债能力				
营业外收入	16	20	20	20	资产负债率	50.3%	47.0%	43.5%	40.1%
营业外支出	182	180	180	180	流动比率	1.55	1.72	1.99	2.30
利润总额	35161	48923	59158	68388	营运能力				
所得税	11134	16145	19522	22568	应收账款周转率	222.49	341.68	958.44	957.94
净利润	24027	32778	39636	45820	存货周转率	4.46	4.95	5.09	5.09
归母净利润	20339	28600	34093	39370	总资产周转率	1.11	1.17	1.03	0.91
每股收益(元)	0.95	1.34	1.59	1.84	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.95	1.34	1.59	1.84
货币资金	33564	62089	91950	124913	每股净资产	3.85	4.72	5.85	7.14
交易性金融资产	13643	13143	12643	12143	估值比率				
应收票据及应收账款	1210	273	280	286	PE	19.59	13.93	11.68	10.12
预付款项	1839	2523	2467	2420	PB	4.83	3.94	3.18	2.61
存货	40601	37730	36894	36190	现金流量表				
流动资产合计	110348	130482	159487	191734	净利润	24027	32778	39636	45820
固定资产	42040	49068	53716	57909	折旧和摊销	7297	3740	3966	4299
在建工程	4054	6286	10671	16180	营运资本变动	-19602	8972	1466	138
无形资产	24044	24044	24044	24044	其他	9120	689	1604	1926
非流动资产合计	90584	100650	109685	119386	经营活动现金流净额	20843	46178	46672	52183
资产总计	200932	231133	269172	311120	资本开支	-7583	-13140	-13140	-14160
短期借款	27129	31129	35129	39129	其他	-794	-465	-500	-500
应付票据及应付账款	5614	5390	5271	5170	投资活动现金流净额	-8377	-13605	-13640	-14660
其他流动负债	38354	39371	39900	39223	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	71097	75890	80299	83522	债务融资	1660	7269	8350	8850
其他	30049	32662	36712	41262	其他	-10158	-10624	-11520	-13410
非流动负债合计	30049	32662	36712	41262	筹资活动现金流净额	-8497	-3355	-3170	-4560
负债合计	101146	108552	117012	124784	现金及现金等价物净增加额	3401	28525	29861	32963
股本	4279	4279	4279	4279					
资本公积金	26593	26593	26593	26593					
未分配利润	48920	64283	83206	105026					
少数股东权益	17351	21529	27072	33523					
其他	2643	5896	11010	16915					
所有者权益合计	99787	122581	152160	186336					
负债和所有者权益总计	200932	231133	269172	311120					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048