



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)	18.27
总股本/流通股本(亿股)	213.94 / 174.61
总市值/流通市值(亿元)	3,909 / 3,190
52周内最高/最低价	27.03 / 11.11
资产负债率(%)	50.3%
市盈率	19.23
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

洛阳钼业(603993)

铜金双轮驱动，业绩再创新高

● 投资要点

业绩：2026 年上半年，公司实现营业收入 1353.2 亿元，同比+42.78%，创同期历史新高；归母净利润 161.52 亿元，同比+86.27%。其中，Q2 实现营收 689.17 亿元，同比+41.32%，环比+3.79%，归母净利润 83.92 亿元，同比+77.60%，环比+8.15%。公司拟于 2026 年进行中期分红，拟派发每 10 股现金红利 0.95 元（含税）。

产量：上半年铜产量 38.8 万吨，同比增长 9.73%，继续位居全球前十大铜生产商；钴产量 6.53 万吨；黄金产量 10.04 万盎司；钼产量 6779 吨；钨产量 3496 吨。

重点项目：KFM 二期项目建设有序推进，计划于 2027 年建成投产。项目达产后预计新增原矿处理能力 726 万吨/年，新增铜产能约 10 万吨/年。继 2025 年完成厄瓜多尔奥丁金矿收购后，公司于 2026 年 1 月 23 日完成巴西 4 座在产矿 100%权益交割，进一步完善黄金业务布局，4 座矿山均为在产矿山，项目保有黄金资源量约 156 吨，公司预计 2026 年产金 6-8 吨，2029 年黄金产能达 20 吨以上。

● 风险提示：

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

■ 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	261036	269058	274392
增长率(%)	-2.98	26.30	3.07	1.98
EBITDA(百万元)	50121.46	61862.66	68900.57	77991.53
归属母公司净利润(百万元)	20338.75	33476.85	37255.75	42269.95
增长率(%)	50.30	64.60	11.29	13.46
EPS(元/股)	0.95	1.56	1.74	1.98
市盈率(P/E)	19.59	11.90	10.69	9.42
市净率(P/B)	4.83	3.61	2.74	2.15
EV/EBITDA	8.50	5.93	4.85	3.81

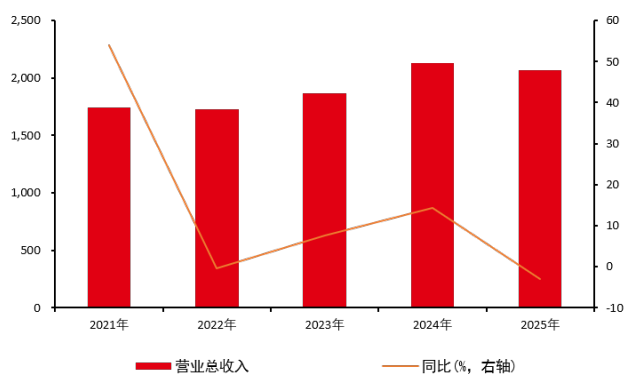
资料来源：公司公告，中邮证券研究所

1 铜金双轮驱动，业绩再创新高

2026年上半年，公司实现营业收入1353.2亿元，同比+42.78%，创历史同期新高；归母净利润161.52亿元，同比+86.27%。其中，Q2实现营收689.17亿元，同比+41.32%，环比+3.79%，归母净利润83.92亿元，同比+77.60%，环比+8.15%。

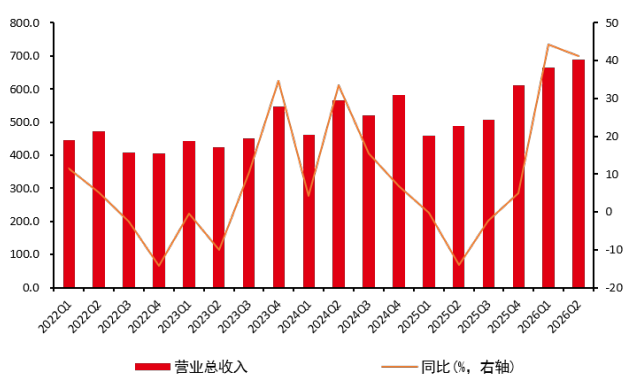
公司持续高度重视股东回报。公司2025年度分红工作已顺利完成，向全体股东每10股派发现金红利2.86元（含税），现金分红总额约61亿元人民币（含税）。同时，为提高投资者回报水平，及时分享经营成果，增强投资者获得感，董事会审议通过2026年中期分红方案，拟每10股派发现金红利0.95元（含税），本次拟分红总额20.32亿元（含税）。

图表1：年度营业总收入（亿元）



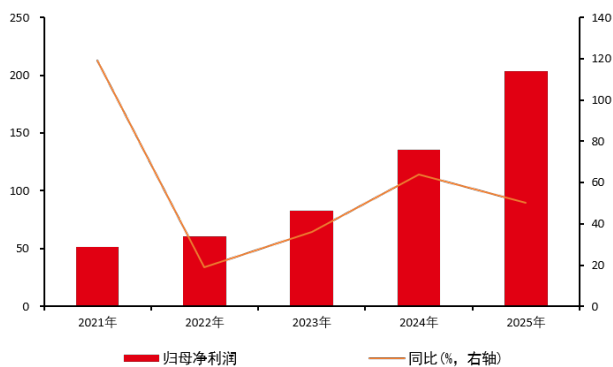
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：季度营业总收入（亿元）



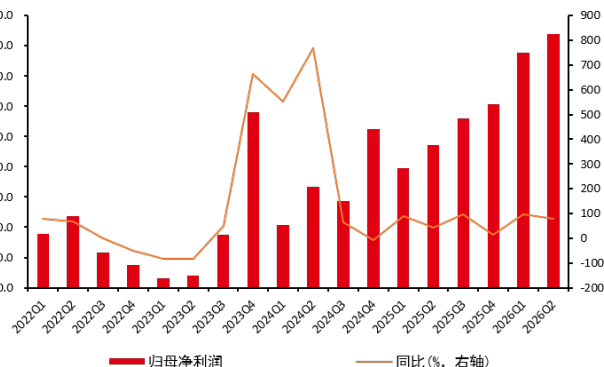
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：年度归母净利润（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：季度归母净利润（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.1 主要产品量价齐升

产量方面，上半年铜产量 38.8 万吨，同比增长 9.73%，继续位居全球前十大铜生产商；钴产量 6.53 万吨；黄金产量 10.04 万盎司；钼产量 6779 吨；钨产量 3496 吨。

图表5：主要产品生产情况			
主要产品	单位	2026 年产量/实物贸易量指引	2026 年上半年产量/实物贸易量
铜金属	万吨	76-82	38.80
钴金属	吨	100,000-120,000	65,305
黄金	盎司	192,904-257,206	100,432
钼金属	吨	11,500-14,500	6,779
钨金属	吨	6,500-7,500	3,496
铌金属	吨	10,000-11,000	5,351
磷肥	万吨	105-125	58.72
实物贸易量	万吨	400-450	246.11

资料来源：洛阳钼业 2026 年半年报，中邮证券研究所

图表6：主要产品价格情况			
	2026 年上半年	2025 年上半年	同比 (%)
铜(美元/吨)	13083.97	9431.05	38.73
钴(美元/磅)	25.56	13.16	94
氢氧化钴折价系数 (%)	99.23	69.1	增加 30.13 个百分点
金(美元/盎司)	4713	2999	57
钼铁(人民币万元/吨)	29.08	22.88	27
仲钨酸铵(人民币万元/吨)	103.1	22.23	364
铌铁(美元/公斤铌)	50.24	45.87	9.53
磷酸一铵(美元/吨)	814.33	677.62	20.18

资料来源：洛阳钼业 2026 年半年报，中邮证券研究所

1.2 铜金布局持续深化，黄金业务迈入新阶段

刚果（金）TFM、KFM 铜钴矿保持稳定生产，KFM 二期项目建设有序推进，计划于 2027 年建成投产。项目达产后预计新增原矿处理能力 726 万吨/年，新增铜产能约 10 万吨/年，将进一步提升公司全球铜产业竞争优势。

继 2025 年完成厄瓜多尔奥丁金矿收购后，公司继续加码黄金业务。2026 年 1 月 23 日，公司完成巴西 4 座在产金矿 100%权益交割，上述矿山合计保有黄金资源量约 156 吨。公司预计 2026 年产金 6-8 吨，2029 年黄金产能达 20 吨以上。

图表7：黄金业务布局



资料来源：洛阳钼业 2026 年半年报，中邮证券研究所

2 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

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	261036	269058	274392	营业收入	-3.0%	26.3%	3.1%	2.0%
营业成本	157229	194039	195139	191521	营业利润	39.8%	63.1%	12.0%	13.7%
税金及附加	3366	4568	4709	4802	归属于母公司净利润	50.3%	64.6%	11.3%	13.5%
销售费用	105	104	108	110	获利能力				
管理费用	2806	3263	3363	3430	毛利率	23.9%	25.7%	27.5%	30.2%
研发费用	432	548	565	576	净利率	9.8%	12.8%	13.8%	15.4%
财务费用	513	656	571	467	ROE	24.7%	30.3%	25.6%	22.8%
资产减值损失	-42	-350	-200	-200	ROIC	22.2%	22.8%	19.8%	17.9%
营业利润	35328	57627	64524	73386	偿债能力				
营业外收入	16	20	20	20	资产负债率	50.3%	44.6%	40.0%	35.9%
营业外支出	182	180	180	180	流动比率	1.55	1.83	2.23	2.68
利润总额	35161	57467	64364	73226	营运能力				
所得税	11134	18964	21240	24165	应收账款周转率	222.49	351.43	961.71	956.67
净利润	24027	38503	43124	49061	存货周转率	4.46	4.95	5.16	5.09
归母净利润	20339	33477	37256	42270	总资产周转率	1.11	1.18	1.02	0.87
每股收益(元)	0.95	1.56	1.74	1.98	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.95	1.56	1.74	1.98
货币资金	33564	69314	109955	155388	每股净资产	3.85	5.16	6.81	8.67
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	283	291	297	PE	19.59	11.90	10.69	9.42
预付款项	1839	2523	2537	2490	PB	4.83	3.61	2.74	2.15
存货	40601	37730	37944	37240	现金流量表				
流动资产合计	110348	137622	178538	223252	净利润	24027	38503	43124	49061
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	9211	762	89
无形资产	24044	24044	24044	24044	其他	9120	-519	1604	1926
非流动资产合计	90584	102273	111307	121009	经营活动现金流净额	20843	50935	49456	55376
资产总计	200932	239895	289845	344261	资本开支	-7583	-13140	-13140	-14160
短期借款	27129	31129	35129	39129	其他	-794	-949	-500	-500
应付票据及应付账款	5614	5390	5421	5320	投资活动现金流净额	-8377	-14089	-13640	-14660
其他流动负债	38354	38778	39586	38857	股权融资	0	-63	0	0
流动负债合计	71097	75297	80135	83306	债务融资	1660	6395	8350	8850
其他	30049	31796	35846	40396	其他	-10158	-6191	-3526	-4133
非流动负债合计	30049	31796	35846	40396	筹资活动现金流净额	-8497	141	4824	4717
负债合计	101146	107093	115982	123702	现金及现金等价物净增加额	3401	35751	40640	45433
股本	4279	4279	4279	4279					
资本公积金	26593	26530	26530	26530					
未分配利润	48920	74457	104063	137626					
少数股东权益	17351	22378	28246	35037					
其他	2643	5158	10746	17087					
所有者权益合计	99787	132801	173864	220559					
负债和所有者权益总计	200932	239895	289845	344261					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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家另类投资子公司。

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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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