

2026年08月28日

马矿股份（601123.SH）

投资要点

◆ 8月18日有一家主板上市公司“马矿股份”询价。

◆ 马矿股份（601123）：公司主营铁矿石的采选、综合利用及铁精粉、钼精矿销售，石灰石的开采和销售。公司2023-2025年分别实现营业收入19.62亿元/20.50亿元/19.91亿元，YOY依次为-4.62%/4.47%/-2.86%；实现归母净利润6.51亿元/6.64亿元/6.02亿元，YOY依次为-1.16%/1.90%/-9.35%。根据公司预测，2026年1-9月营业收入同比增长2.00%至7.00%，归母净利润同比增长8.00%至18.00%。

② **投资亮点：**1、公司是国内规模较大的铁矿石采选企业，同时也是我国东南沿海地区重要的铁矿石生产基地。公司实际控制人为福建省国资委；依托国有资本背景，公司深耕铁矿资源开发与铁精粉销售，在铁矿石储量、原矿品位、地理位置等维度均具备突出竞争优势。具体来看：（1）铁矿石储量丰富、原矿品位具备竞争力。公司拥有全国知名的大型铁矿马坑铁矿的采矿权，截至2025年末，马坑铁矿的铁矿石保有资源储量为3.25亿吨；且参照《Mineral Commodity Summaries 2025》数据，2024年我国铁矿石原矿平均品位34.5%，而公司铁矿石平均品位达37.86%，较国内同类矿山更具有经济价值及成本优势。（2）区位优势优越。一方面，公司地处福建龙岩市，为闽西对接沿海经济带的交通枢纽，可实现“公铁联运”，相比内陆矿山具备铁矿石外运成本优势；另一方面，矿山毗邻三钢闽光、三宝钢铁、龙钢新材等大型钢铁企业，作为我国东南沿海地区少有的大型优质铁矿，公司为区域钢铁产业提供稳定原料保障的同时，也积淀了扎实的下游客户基础。根据“我的钢铁网”统计数据，2024年公司铁矿石原矿产量占我国东南沿海地区铁矿石产量的20%以上；同时中国冶金矿山企业协会统计数据显示，2025年公司的铁精粉产量位居全国重点独立地采铁矿山前五名。2、公司获国内铁矿石贸易龙头厦门国贸战略入股，依托其成熟的大宗商品贸易与渠道资源，有望助力公司拓宽市场销售版图。根据公司公告显示，厦门国贸已参与公司本次IPO战略配售。厦门国贸系国内最大的铁矿石贸易商之一，构建了覆盖“资源-加工-终端”的铁矿全链条服务体系，2025年铁矿石贸易量6,759万吨、铁矿石相关品种营业收入达404亿元；与此同时，厦门国贸持续完善全球布局网络，国内设有150余家分支机构及投资企业，并在20余个国家和地区布局50余家海外分支机构及投资企业，与全球170多个国家和地区建立稳定业务合作。根据战略合作框架协议，双方将围绕矿产资源开发、铁矿石贸易、智慧铁精粉供应链管理系统、技术交流四大方向开展深度合作；其中在供应链管理及贸易协同层面，厦门国贸将为公司导入智慧铁精粉供应链物流系统，并发挥自身渠道资源优势，推进双方铁精粉长协包销、分销等业务合作，助力公司重点开拓粤、赣、浙等省份大型钢厂。

② **同行业上市公司对比：**根据主营业务的相似性，选取大中矿业、宝地矿业、金岭矿业、广东明珠、海南矿业为马矿股份的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为25.50亿元，平均PE-TTM（算术平均）为33.07X，平均销售毛利率为38.58%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

新股覆盖研究

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	1,234.61
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴

 SAC执业证书编号：S0910526030001
 daizhengzheng@huajinsc.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）

-2026年78期-总第715期 2026.7.14

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智能）-2026年76期-总第713期 2026.7.13

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（泰诺麦博）-2026年77期-总第714期 2026.7.10

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欧伦电气）-2026年75期-总第712期 2026.7.9

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（永励精密）-2026年73期-总第710期 2026.7.4



◆ **风险提示:** 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	1,962.3	2,050.0	1,991.4
同比增长(%)	-4.62	4.47	-2.86
营业利润(百万元)	871.4	887.3	800.1
同比增长(%)	-0.39	1.83	-9.83
净利润(百万元)	651.5	663.8	601.8
同比增长(%)	-1.16	1.90	-9.35
每股收益(元)	0.59	0.60	0.54

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、马矿股份	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	10
(四) 募投项目投入	11
(五) 同行业上市公司指标对比	11
(六) 风险提示	12

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 全球粗钢产量 (1950 年至 2024 年)	6
图 6: 中国北方铁矿石 (65%Fe,CFR) 价格指数 (2015 年至 2025 年 12 月)	7
图 7: 我国铁矿石原矿产量 (2018 年至 2025 年)	8
图 8: 我国铁矿石进口与自给情况 (2010 年至 2025 年)	8
图 9: 钼产业链上下游	9
图 10: 全球钼金属消费量 (2019 年至 2024 年)	10
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	11
表 2: 同行业上市公司指标对比	11

一、马矿股份

公司位于全国著名的革命老区、原中央苏区核心区域福建省龙岩市，是一家长期从事铁矿资源开发及综合利用的企业，主营铁矿石的采选、综合利用及铁精粉、钼精矿销售，石灰石的开采和销售。

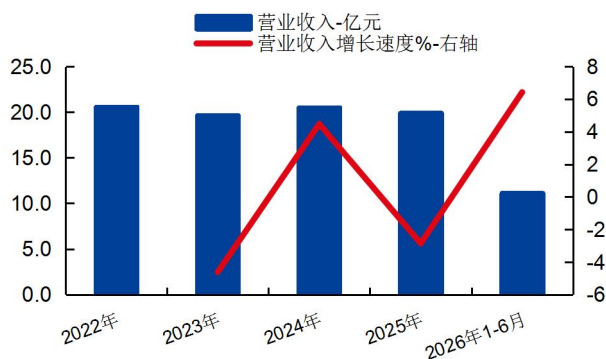
公司拥有全国知名的马坑铁矿的采矿权。截至 2025 年末，马坑铁矿的铁矿石保有资源储量为 32,520.85 万吨，共、伴生 4.33 万吨钼矿（以金属量计量），水泥用灰岩矿 3,066.34 万吨。根据自然资源部《矿产资源储量规模划分标准》，马坑铁矿属于大型铁矿。公司是福建省规模最大的铁矿采选企业，是我国东南沿海地区重要的铁矿生产基地，所产铁精粉主要面向福建省及周边省份的大型钢铁企业。凭借丰富的资源优势、先进的采选技术优势和接近钢铁生产企业的区位优势，公司已成为国内规模较大的铁矿石采选企业，荣获“全国绿色矿山”、“冶金矿山十佳厂矿”等称号。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 19.62 亿元/20.50 亿元/19.91 亿元，YOY 依次为 -4.62%/4.47%/-2.86%；实现归母净利润 6.51 亿元/6.64 亿元/6.02 亿元，YOY 依次为 -1.16%/1.90%/-9.35%。据最新财报情况，2026 年 1-6 月公司实现营业收入 11.12 亿元，同比增长 6.42%；实现归属于母公司净利润 4.19 亿元，同比增长 15.70%。

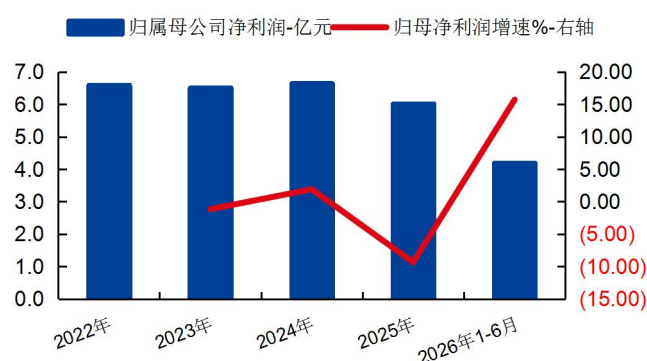
2025 年，公司主营业务收入按产品类别可分为三大板块，分别为铁精粉（17.92 亿元，占 2025 年主营收入的 91.46%）、钼精矿（1.58 亿元，占 2025 年主营收入的 8.04%）、石灰石（0.10 亿元，占 2025 年主营收入的 0.49%）。2023 年-2025 年，公司主营业务收入主要来源于铁精粉产品，收入占比稳定在 90%以上；整体来看，公司收入结构较为稳定，并未发生重大变动。

图 1：公司收入规模及增速变化



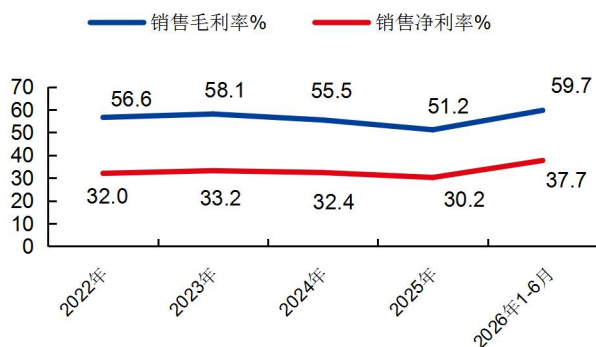
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



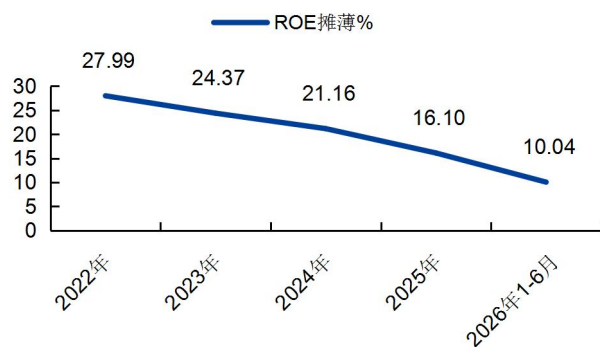
资料来源：iFind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：iFind，华金证券研究所

（二）行业情况

1、铁矿石产业

铁矿石是含有铁元素或铁化合物的矿物质，能够经济利用的矿物集合体，化学成分主要包括铁、氧以及其他一些微量元素，不同类型的铁矿化学成分、含铁量不同，如磁铁矿、赤铁矿、菱铁矿等。作为钢铁生产企业的重要原材料，铁矿石经过破碎、磨碎、磁选、浮选、重选等程序逐渐选出符合冶炼要求的铁精矿或铁精粉，一般低于 50%品位的铁矿石需要经选矿后才能冶炼利用。目前，铁矿石按铁含量可分为贫铁矿石和富铁矿石；其中贫铁矿是指铁含量低的铁矿石，通常为 30%-40%（或更低），冶炼前需要进行选矿处理；而富铁矿的含铁量在 50%以上，在冶炼成本和资源节约方面相较于贫铁矿都具有优势。

（1）全球铁矿石市场

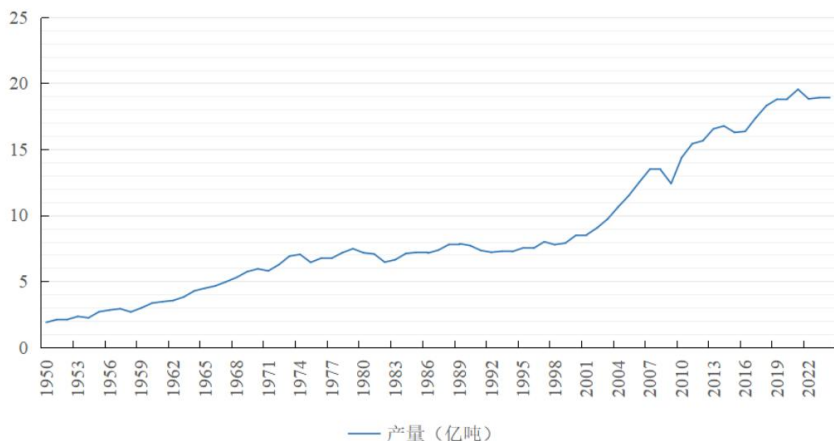
铁矿石资源分布呈现高度聚集的特征。根据 USGS 数据，2024 年全球铁矿石储量约 2,000 亿吨，对应铁金属量为 880 亿金属吨。澳大利亚与巴西铁矿石储量分别为 270 亿金属吨和 150 亿金属吨，储量之和约占全球总量的一半，也是全球铁矿石的主要出口国。前三大铁矿石资源国澳大利亚、巴西、俄罗斯集中了全球约 63%的铁矿石储量和铁金属量。中国拥有全球约 10%的铁矿石储量，但铁金属量不足 8%，反映了中国铁矿石储量丰富、但品位较低、具备经济价值的矿山较少的情况。

产量方面，全球铁矿石的产出分布具有高度集中化的特征。以澳大利亚和巴西为主的世界富铁矿资源国的铁矿石具备高品位、杂质少、规模大的特点，开采方式以露天开采为主，生产环节无需选矿，开采生产成本具有较大的比较优势。除此之外，富铁矿资源国矿山靠近港口、资源分布集中，可有效摊薄铁路、港口等基础设施的投资成本和运营成本。目前，全球四大矿商——淡水河谷、必和必拓、力拓集团和 FMG 集团的铁矿石产量大约占据了世界铁矿石总产量的一半，其所在国澳大利亚和巴西是全球最大的铁矿石生产国和主要出口国。中国铁矿石的特点是品位低、贫矿多、铁矿资源分布不均，矿床规模小，适用露天开采的资源占比小，铁矿开采以高成本的地下开采为主，由于大部分贫矿经济价值较低，即使考虑国际运输成本，生产成本也高于直接从海外进口铁矿石。

从需求端来看，根据国际钢铁协会《世界钢铁统计数据 2025》，2023 年世界铁矿石表观消费量为 24.23 亿吨，其中我国铁矿石表观消费量为 14.57 亿吨，占比达 60.13%，且大幅度高于其他国家。对比 2023 年中国铁矿石产量为 2.98 亿吨，该规模远低于 14.57 亿吨表观消费量，因此铁矿石的进口需求量较大；根据国际钢铁协会《世界钢铁统计数据 2025》，2023 年我国铁矿石进口量为 11.80 亿吨，位居世界第一且大幅度高于其他国家及地区。

除铁矿石表观消费量指标以外，铁矿石的需求情况还可以通过生铁、粗钢等下游产品生产情况反映。具体来看：**A）**生铁是铁矿石、铁精粉或球团冶炼后的直接产品，经过精炼等工序最终可轧制成钢材，用于各类工业领域。根据世界钢铁协会的统计数据，2024 年全球生铁产量为 12.94 亿吨，同比下降 1.33%，但自 1950 年来总体保持增长趋势。中国生铁产量为 8.52 亿吨，占全球生铁产量比例超过 65%，市场规模较大。**B）**粗钢是生铁冶炼后的产品，粗钢生产与生铁生产关系紧密。根据国际钢铁协会数据，全球粗钢产量屡创新高；整体而言，粗钢产量自 1950 年以来保持增长态势，2024 年全球粗钢产量达 18.85 亿吨。

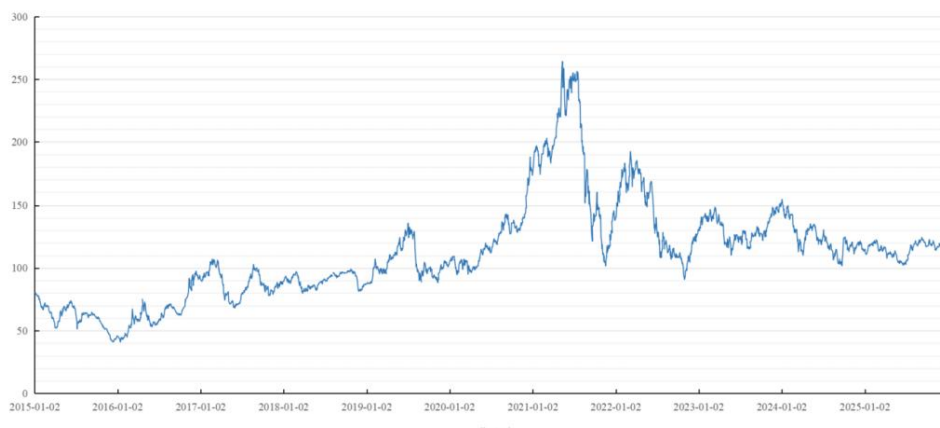
图 5：全球粗钢产量（1950 年至 2024 年）



资料来源：国际钢铁协会，华金证券研究所

铁矿石定价机制经历了由长期协议定价体系向现货定价体系转变的过程，铁矿石定价基准也由最初的离岸价转变为到岸价。随着中国等发展中国家钢铁工业蓬勃发展，铁矿石全球供需格局变化剧烈，矿石产量的增长无法满足钢铁产能的迅速扩张，原材料严重紧缺，国际矿山巨头完全掌握了定价权。2022 年以来，全球铁矿石价格在一定区间震荡，价格中枢相对稳定。随着全球贸易格局改变、中国经济的提振以及中国在海外布局的权益矿山逐步进入产出阶段，全球铁矿石的定价机制已开始发生改变，未来中国有望增强在全球铁矿石定价机制中的话语权。

图 6：中国北方铁矿石（65%Fe,CFR）价格指数（2015 年至 2025 年 12 月）



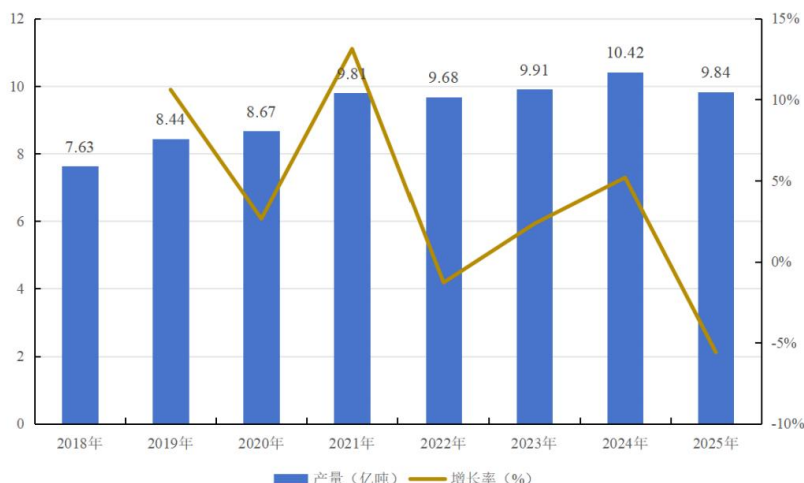
资料来源：Wind，华金证券研究所

（2） 中国铁矿石市场

中国铁矿石资源储量相对丰富，但具备经济价值的矿山较少。根据 USGS 发布的《Mineral Commodity Summaries 2025》（《矿物商品概要 2025》）的数据，中国铁原矿储量位于世界第四位；根据自然资源部发布的《中国矿产资源报告（2024）》，2023 年我国铁矿石储量达 169.17 亿吨（不含铬铁矿、硫铁矿），探明储量相较 2022 年有所增加。我国铁矿石资源分布广泛，分布在多个省份或地区，辽宁、河北、安徽、内蒙古、四川等区域占我国铁矿石储量比例较高。我国铁矿石储量虽较高，但富矿资源较为缺乏，贫矿储量占铁矿总储量比例约为 80%，仅少数矿山具备经济开发条件。其次，我国铁矿石平均品位较低，根据 USGS 数据，2024 年我国铁矿石平均品位仅为 34.50%，在铁矿石储量前五的国家中最低，也远低于全球平均品位 44.00%。

产量方面，自 2019 年始，我国铁矿采选企业生态环境治理整改总体完成，国内铁矿石采选行业开始高质量稳步发展。2019 年中国铁矿石原矿产量为 84,435.60 万吨，较上年增长 10.61%。根据国家统计局数据，2025 年我国铁矿石原矿产量已达 98,371.50 万吨，相较 2019 年增长 16.50%。2022 年 1 月，中国钢铁工业协会向国家发改委、工信部、自然资源部、生态环境部四部委上报了“基石计划”，旨在用 10 年至 15 年时间，切实改变我国铁资源来源构成，从根本上补足铁矿资源短板的问题。

图 7：我国铁矿石原矿产量（2018 年至 2025 年）

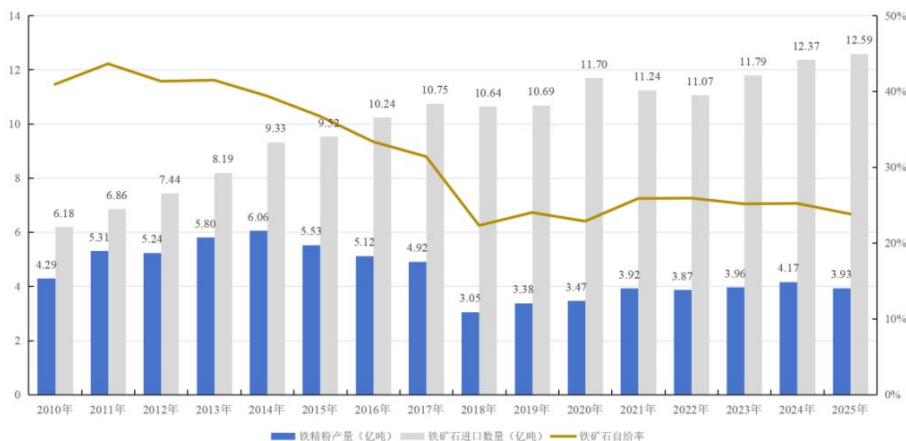


资料来源：国家统计局，华金证券研究所

我国是全球第一大钢铁生产国，对铁矿石需求量较大。根据世界钢铁协会的数据，2017-2024 年，全球粗钢产量呈现小幅增长态势，从 2017 年的 17.37 亿吨微增到 2024 年的 18.85 亿吨，复合增长率为 1.16%。2024 年全球粗钢总产量为 18.85 亿吨，较 2023 年同比下降 1.02%。根据世界钢铁协会数据，2024 年世界粗钢产量排前三的国家均为亚洲国家。其中，中国粗钢产量 10.05 亿吨，占全球总产量的 53.33%；印度和日本分别为第二、三大钢铁生产国，粗钢产量分别为 1.49 亿吨、0.84 亿吨；我国粗钢产量位居全球第一，且大幅高于其他国家，并预计未来我国仍将保持庞大的钢铁需求量。

目前，我国铁矿石行业进口依赖度持续处于高位，供应结构存在明显的对外依存特征，自给率维持在较低水平，约为 20%-30%。与此同时，国内市场对于铁矿石的需求持续旺盛，本土优质铁矿石供不应求的局面较为突出。

图 8：我国铁矿石进口与自给情况（2010 年至 2025 年）



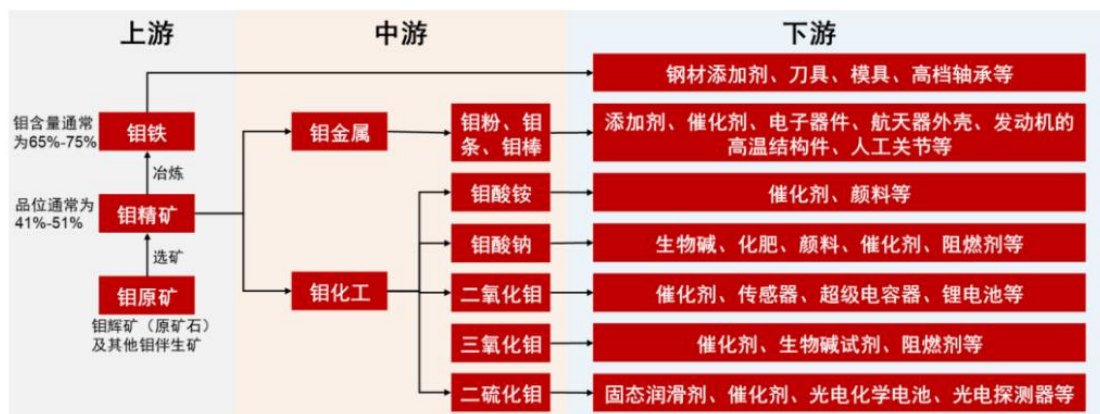
资料来源：国家统计局，Wind，华金证券研究所

备注：国内铁精粉产量按铁矿石原矿产量除以选比 2.5 估算，若以选比 3 计算，我国铁矿石自给率将进一步下降。

2、钼产业

钼矿石可分为原生矿与伴生矿，钼产业链的上游主要是从钼辉矿（钼原矿）或其他钼伴生矿中选矿得到品位 **41%-51%** 的钼精矿，对钼精矿进一步冶炼得到钼含量为 **65%-75%** 的钼铁；产业链中游是将钼精矿加工为钼金属和钼化工产品，钼金属产品包括钼粉、钼条、钼棒和钼异型材等，钼化工产品包括钼酸铵、钼酸钠、氧化钼和硫化钼等；下游应用方面，钼铁可以用作钢材中的添加剂，提升其延展性、韧性、耐磨性和热强性，在军工领域的高温合金、装甲材料、导弹推进系统等应用中具有重要作用。

图 9：钼产业链上下游



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

从全球钼矿生产企业的分布来看，全球钼储量最多的国家是中国、美国和秘鲁。根据国际钼协会（**IMOA**）数据，我国 **2024** 年的钼金属产量约占全球钼金属产量的 **46%**，排名第二的南美地区钼产量占比约为 **27%**，我国的钼产量长期保持世界第一。我国钼矿资源分布主要集中在河南、内蒙古、黑龙江、吉林、陕西和河北等省份。

根据国际钼业协会（**IMOA**）数据，**2024** 年全球钼消费量为 **29.41** 万吨，同比增长 **2.90%**，在 **2020** 年全球钼消费量下滑后连续四年恢复增长。按照初级产品分类，**2024** 年全球 **39%** 的钼金属用于制造工程钢，**25%** 用于制造含钼不锈钢，**13%** 用于制作钼化学品，此外钼还可以制备铸件、工具钢、镍合金等产品。

展望未来，在制造产业转型升级及能源转型背景下，不锈钢及含钼先进钢材需求有望实现高速增长；供给端，钼矿区总体品位呈下降趋势，叠加地缘政治因素，国内外钼矿项目的扩产短期内增量有限，钼金属供应仍面临供应紧张的态势，钼金属价格未来有望保持上升趋势。

图 10：全球铝金属消费量（2019 年至 2024 年）



资料来源：国际铝业协会（IMO A），华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司是国内规模较大的铁矿石采选企业，同时也是我国东南沿海地区重要的铁矿石生产基地。钢铁工业是国民经济的重要基础产业，而铁矿石又作为钢铁工业最重要的核心原料、更是我国重要的战略性矿产资源；我国作为全球第一大钢铁生产国和消费国，铁矿石供应长期高度依赖进口，国产优质铁精粉是保障我国战略矿产资源供应安全的有力支撑。公司实际控制人为福建省国资委；依托国有资本背景，公司深耕铁矿资源开发与铁精粉销售，现已成长为国内规模较大的铁矿石采选企业，在铁矿石储量、原矿品位、地理位置等维度均具备突出竞争优势。具体来看：

（1）铁矿石储量丰富、原矿品位具备竞争力。公司拥有全国知名的大型铁矿马坑铁矿的采矿权，截至 2025 年末，马坑铁矿的铁矿石保有资源储量为 3.25 亿吨；且参照《Mineral Commodity Summaries 2025》数据，2024 年我国铁矿石原矿平均品位 34.5%，而公司铁矿石平均品位达 37.86%，较国内同类矿山更具有经济价值及成本优势。（2）区位优势优越。一方面，公司地处福建省龙岩市，为闽西对接沿海经济带的交通枢纽，可实现“公铁联运”，相比内陆矿山具备铁矿石外运成本优势；另一方面，矿山毗邻三钢闽光、三宝钢铁、龙钢新材等大型钢铁企业，作为我国东南沿海地区少有的大型优质铁矿，公司为区域钢铁产业提供稳定原料保障的同时，也积淀了扎实的下游客户基础。根据“我的钢铁网”统计数据，2024 年公司铁矿石原矿产量占我国东南沿海地区铁矿石产量的 20% 以上；同时中国冶金矿山企业协会统计数据显示，2025 年公司的铁精粉产量位居全国重点独立地采铁矿山前五名，行业地位突出。

2、公司获国内铁矿石贸易龙头厦门国贸战略入股，依托其成熟的大宗商品贸易与渠道资源，有望助力公司拓宽市场销售版图。根据公司公告显示，厦门国贸已参与公司本次 IPO 战略配售。厦门国贸系国内最大的铁矿石贸易商之一，构建了覆盖“资源-加工-终端”的铁矿全链条服务体系，2025 年铁矿石贸易量 6,759 万吨、铁矿石相关品种营业收入达 404 亿元；与此同时，厦门国贸持续完善全球布局网络，国内设有 150 余家分支机构及投资企业，并在 20 余个国家和地区布局 50 余家海外分支机构及投资企业，与全球 170 多个国家和地区建立稳定业务合作，设立了海内外重要购销市场的完善经营网络。根据战略合作框架协议，公司与厦门国贸将围绕矿产资源开发、铁矿石贸易、智慧铁精粉供应链管理系统、技术交流四大方向开展深度合作；其中在供应

链管理及贸易协同层面，厦门国贸将为公司导入智慧铁精粉供应链物流系统，并发挥自身渠道资源优势，推进双方铁精粉长协包销、分销等业务合作，助力公司重点开拓粤、赣、浙等省份大型钢厂，扩大下游销售覆盖范围。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目。

1、马坑铁矿采选扩能工程项目：项目建设期为 6 年，项目总期限为 43 年（含建设期）；拟在现有采矿许可证范围内扩大生产规模，将最大原矿生产规模增加至 1,000 万吨/年。根据进度计划安排，第 7 年全矿达产 730 万 t/年，第 8、第 9 年全矿生产规模为 750 万 t/年，第 10 年全矿达产 1,000 万 t/年，稳产 15 年后，第 25 年减产至 700 万 t/年，生产 15 年后第 39 年减产至 500 万 t/年，第 42、43 年减产至 350 万 t/年、305 万 t/年，然后结束开采。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟募集资金投资额 (万元)	项目投资期
1	马坑铁矿采选扩能工程项目	320,510.83	100,000.00	6 年
	总计	320,510.83	100,000.00	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2025 年度，公司实现营业收入 19.91 亿元，同比减少 2.86%；实现归属于母公司净利润 6.02 亿元，同比减少 9.35%。根据管理层初步预测，公司预计 2026 年 1-9 月实现营业收入 15.29 亿元至 16.04 亿元，较 2025 年同期增长 2.00%至 7.00%；预计实现归母净利润 5.32 亿元至 5.81 亿元，较 2025 年同期增长 8.00%至 18.00%；预计实现扣非归母净利润 5.33 亿元至 5.83 亿元，较 2025 年同期增长 7.00%至 17.00%。

公司专注于铁矿采选领域；根据主营业务的相似性，选取大中矿业、宝地矿业、金岭矿业、广东明珠、海南矿业为马矿股份的同行业可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 25.50 亿元，平均 PE-TTM（算术平均）为 33.07X，平均销售毛利率为 38.58%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收入 (亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE(摊 薄)
001203.SZ	大中矿业	419.30	64.26	40.90	6.43%	7.36	-2.03%	46.44%	10.64%
601121.SH	宝地矿业	73.92	27.57	16.12	34.78%	1.40	1.47%	36.06%	4.51%
000655.SZ	金岭矿业	43.34	18.33	16.64	7.64%	2.68	31.44%	21.96%	7.82%
600382.SH	广东明珠	45.34	26.45	9.70	125.70%	1.84	3243.47%	62.55%	6.30%
601969.SH	海南矿业	191.11	28.74	44.16	8.62%	4.31	-38.99%	25.87%	6.22%
	平均值	154.60	33.07	25.50	36.63%	3.52	647.07%	38.58%	7.10%

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2025 年营业收 入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊 薄)
601123.SH	马矿股份	/	/	19.91	-2.86%	6.02	-9.35%	51.17%	17.50%

资料来源：iFind（数据截至日期：2026 年 8 月 26 日），华金证券研究所

（六）风险提示

采矿权续期和取得的风险、铁矿石价格波动导致业绩波动的风险、安全生产风险、单一矿山的经营风险、采掘业务模式转变的风险、资源储量勘查核实结果与实际情况存在差异的风险、客户集中风险、行业竞争风险、经营业绩波动的风险、关联交易相关风险、环境保护相关风险、产业政策风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn