

中国铀业（001280.SZ）

优于大市

Etango 项目顺利交割，公司前三季度归母同比增 20%

核心观点

公司 2026 前三季度归母净利润同比上升 19.92%。公司 2026Q1-Q3 实现营收 158.0 亿元（+14.78%），归母净利 14.4 亿元（+19.92%），扣非归母净利润 14.2 亿元（+18.54%），经营活动产生的现金流量净额 1.2 亿元。单季度 2026Q3 归母净利 4.5 亿元，同比+3.79%，环比-41.67%。

2026Q1-Q3 公司实现毛利 32.1 亿元，同比 2025Q1-Q3 的 28.0 亿元增加 14.5%。费用方面，公司 2026Q1-Q3 期间费用合计 8.8 亿元，较 2025Q1-Q3 的 7.0 亿元有所提升，主要系管理费用从去年同期 4.5 亿元提升至 6.6 亿元，主要是公司子公司罗辛铀业开展 Z20 矿床勘探工作导致补充勘探费增加。

2026 年前三季度，公司完成参股投资，通过中核海外间接持有 Etango 铀项目 42.75%权益，并实质性参与项目的重大事项决策和经营管理，推动项目建设投产并实现长期稳定运营。Etango 铀项目现有探明、控制和推断资源量总计 8.0 万吨金属铀，项目投产后将形成稳定的铀产品供应来源，增强公司持续经营能力和抗风险能力；同时将进一步深化公司在非洲地区的资源布局。

风险提示：核聚变预期提前，天然铀需求萎缩风险；天然铀矿超预期释放，价格下跌风险；国内外铀矿项目增量释放不及预期风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。公司未来 3 年募投项目逐步落地，预计 2026-2028 年归母净利润 21.8/27.9/30.7 亿元（+32%/28%/10%），EPS 分别为 1.05/1.35/1.48 元，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	17,279	19,894	22,126	25,033	27,091
(+/-%)	16.7%	15.1%	11.2%	13.1%	8.2%
归母净利润(百万元)	1458	1645	2177	2792	3069
(+/-%)	15.6%	12.8%	32.3%	28.3%	9.9%
每股收益(元)	0.80	0.80	1.05	1.35	1.48
EBIT Margin	11.1%	14.4%	15.5%	16.8%	17.0%
净资产收益率(ROE)	13.7%	9.7%	11.6%	13.2%	12.9%
市盈率(PE)	72.4	72.9	55.1	43.0	39.1
EV/EBITDA	50.1	40.5	35.2	28.9	26.5
市净率(PB)	9.90	7.10	6.40	5.68	5.06

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

有色金属·小金属

证券分析师：刘孟峦
010-88005312
liumengluan@guosen.com.cn
S0980520040001

证券分析师：谷瑜
021-61761033
guyu@guosen.com.cn
S0980524110001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	58.03 元
总市值/流通市值	120017/10081 百万元
52 周最高价/最低价	104.87/55.41 元
近 3 个月日均成交额	360.58 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

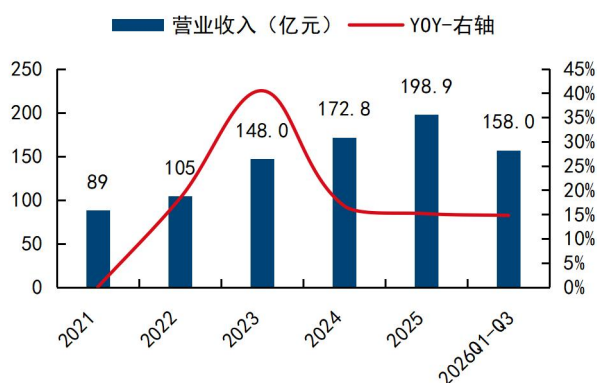
《中国铀业（001280.SZ）-中核集团旗下天然铀矿产平台》——2026-02-11

公司 2026 前三季度归母净利润同比上升 19.92%。公司 2026Q1-Q3 实现营收 158.0 亿元（+14.78%），归母净利润 14.4 亿元（+19.92%），扣非归母净利润 14.2 亿元（+18.54%），经营活动产生的现金流量净额 1.2 亿元。单季度 2026Q3 归母净利润 4.5 亿元，同比+3.79%，环比-41.67%。

2026Q1-Q3 公司实现毛利 32.1 亿元，同比 2025Q1-Q3 的 28.0 亿元增加 14.5%。费用方面，公司 2026Q1-Q3 期间费用合计 8.8 亿元，较 2025Q1-Q3 的 7.0 亿元有所提升，主要系管理费用从去年同期 4.5 亿元提升至 6.6 亿元，主要是公司子公司罗辛铀业开展 Z20 矿床勘探工作导致补充勘探费增加。

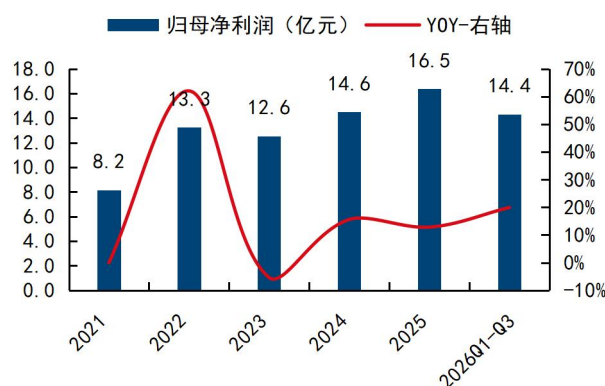
2026 年前三季度，公司完成参股投资，通过中核海外间接持有 Etango 铀项目 42.75% 权益，并实质性参与项目的重大事项决策和经营管理，推动项目建设投产并实现长期稳定运营。Etango 铀项目现有探明、控制和推断资源量总计 8.0 万吨金属铀，项目投产后将形成稳定的铀产品供应来源，增强公司持续经营能力和抗风险能力；同时将进一步深化公司在非洲地区的资源布局。

图1：营业收入及增速（单位：亿元、%）



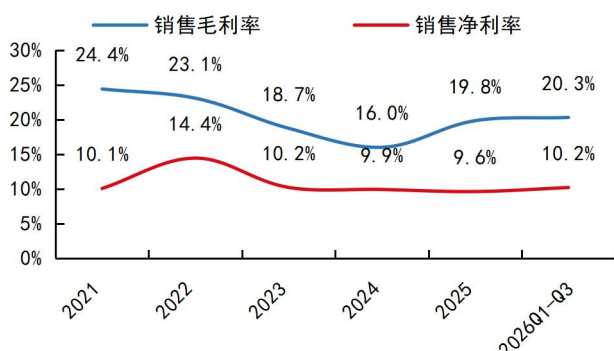
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图2：归母净利润及增速（单位：亿元、%）



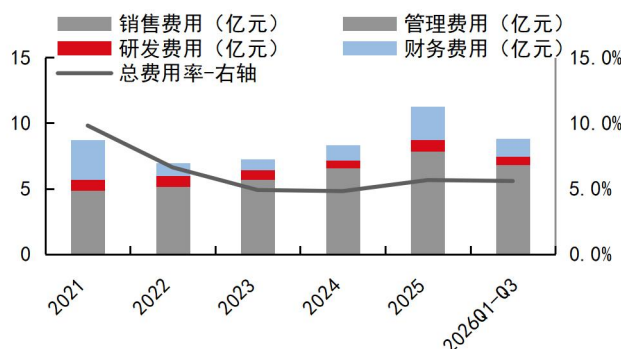
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图3：毛利率与净利率（%）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图4：期间费用率



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

投资建议：维持“优于大市”评级。公司未来3年募投项目逐步落地，预计2026-2028年归母净利润21.8/27.9/30.7亿元（+32%/28%/10%），EPS分别为1.05/1.35/1.48元，维持“优于大市”评级。

风险提示：核聚变预期提前，天然铀需求萎缩风险；天然铀矿超预期释放，价格下跌风险；国内外铀矿项目增量释放不及预期风险。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3818	8250	10924	12373	14846	营业收入	17279	19894	22126	25033	27091
应收款项	2062	2314	2425	2743	2969	营业成本	14515	15950	17380	19331	20879
存货净额	8017	11674	7590	8442	9114	营业税金及附加	123	209	221	250	271
其他流动资产	965	1957	1991	2253	2438	销售费用	27	33	44	50	54
流动资产合计	14862	24196	22931	25811	29367	管理费用	630	751	945	1067	1153
固定资产	3001	4256	5165	5337	5173	研发费用	61	87	111	125	135
无形资产及其他	377	391	375	360	344	财务费用	113	254	113	(55)	(99)
投资性房地产	1844	2715	2715	2715	2715	投资收益	237	29	50	50	50
长期股权投资	599	613	623	633	643	资产减值及公允价值变动	19	(61)	5	5	0
资产总计	20683	32171	31808	34856	38242	其他收入	69	(49)	(111)	(125)	(135)
短期借款及交易性金融负债	450	3721	1200	1000	1000	营业利润	2196	2617	3367	4318	4747
应付款项	2007	1546	1660	1847	1994	营业外净收支	(35)	(49)	2	2	2
其他流动负债	2075	2133	1829	2036	2198	利润总额	2161	2568	3369	4320	4749
流动负债合计	4532	7399	4689	4883	5192	所得税费用	449	656	842	1080	1187
长期借款及应付债券	2242	3790	3790	3790	3790	少数股东损益	254	266	349	448	492
其他长期负债	2022	2650	2850	2950	3000	归属于母公司净利润	1458	1645	2177	2792	3069
长期负债合计	4264	6441	6641	6741	6791	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	8796	13840	11330	11623	11983	净利润	1458	1645	2177	2792	3069
少数股东权益	1217	1433	1730	2111	2529	资产减值准备	(15)	93	10	9	5
股东权益	10670	16898	18748	21122	23730	折旧摊销	361	445	302	340	375
负债和股东权益总计	20683	32171	31808	34856	38242	公允价值变动损失	(19)	61	(5)	(5)	0
						财务费用	113	254	113	(55)	(99)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(797)	(5455)	3961	(930)	(719)
每股收益	0.80	0.80	1.05	1.35	1.48	其它	249	139	287	372	414
每股红利	0.06	0.10	0.16	0.20	0.22	经营活动现金流	1237	(3073)	6732	2578	3143
每股净资产	5.86	8.17	9.07	10.21	11.47	资本开支	(1627)	(1715)	(1200)	(500)	(200)
ROIC	10.7%	10.0%	12.1%	19.5%	20.4%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
ROE	13.7%	9.7%	11.6%	13.2%	12.9%	投资活动现金流	(1311)	(1729)	(1210)	(510)	(210)
毛利率	16%	20%	21%	23%	23%	权益性融资	20	4398	0	0	0
EBIT Margin	11%	14%	15%	17%	17%	负债净变化	183	1549	0	0	0
EBITDA Margin	13%	17%	17%	18%	18%	支付股利、利息	(113)	(213)	(327)	(419)	(460)
收入增长	17%	15%	11%	13%	8%	其它融资现金流	(1354)	2165	(2521)	(200)	0
净利润增长率	16%	13%	32%	28%	10%	融资活动现金流	(1194)	9234	(2848)	(619)	(460)
资产负债率	48%	47%	41%	39%	38%	现金净变动	(1267)	4432	2674	1449	2473
股息率	0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	货币资金的期初余额	5085	3818	8250	10924	12373
P/E	72.4	72.9	55.1	43.0	39.1	货币资金的期末余额	3818	8250	10924	12373	14846
P/B	9.9	7.1	6.4	5.7	5.1	企业自由现金流	(540)	(4594)	5631	2066	2904
EV/EBITDA	50.1	40.5	35.2	28.9	26.5	权益自由现金流	(1728)	(949)	3026	1907	2978

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032