

洛阳钼业 (603993)

铜、钴产量高增，业绩弹性兑现

行业：有色金属/小金属
投资评级：买入（维持）
当前价格：9.17元

事件：

公司发布2024年半年度业绩预增公告，公司预计2024年半年度实现归母净利润51.89-57.35亿元，同比增长638%-716%；预计实现扣非归母净利润53.75-59.41亿元，同比增长2343%-2600%。

2024 Q2公司预计实现归母净利润31.2-36.6亿元，同比增长708%-849%，环比增长50.5%-76.8%；预计实现扣非归母净利润32.8-38.5亿元，同比增长2029%-2395%，环比增长57.0%-84.1%。

► TFM、KFM持续快节奏生产，2024 H1铜、钴产量高增

2024 H1公司旗下位于刚果（金）的全球第五大铜矿山TFM达产达标，KFM矿山的月度产量屡创新高。2024 H1公司实现铜金属产量为31.38万吨，同比增长101%，达到产量指引中值的58%、2023年全年产铜量的75%；钴金属产量5.40万吨，同比增长178%，达到产量指引中值的83%、2023年全年产钴量的97%。2024 Q2公司实现铜金属产量16.6万吨，同比增长84.5%，环比增长12.7%；钴金属产量2.9万吨，同比增长101.6%，环比增长14.4%。

► 看好未来铜价走势，全年业绩高弹性可期

受益于铜产量增长与销售价格同比上升，公司盈利大幅提升。2024 H1，LME铜均价9201美元/吨，同比提高5.5%。截至2024年7月15日，LME铜价为9833美元/吨，较年初上涨15%。2024年铜矿供给端扰动加剧，全球铜供需缺口有望放大，支撑铜价中枢上移。同时，公司矿产铜单位成本有望受益于产量增长带来的规模效应而下降，将进一步增厚业绩。

► 聚焦新能源金属和重要的战略金属，向全球一流矿企迈进

2024年，公司提出未来五年实现年产铜金属80-100万吨、钴金属9-10万吨、钼金属2.5-3万吨、铌金属超1万吨，初步进入全球一流矿业公司行列的发展目标。2024年6月19日，公司与中信国安实业集团有限公司签署协议，以29亿元出售持有的东戈壁钼矿65.1%权益。根据公司公告，本次资产出售有效回笼资金，有利于聚焦公司发展优先事项，提升资本分配效率，预计交易完成后获得财务净收益约15亿元。

► 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年实现归母净利润分别为126.61/133.51/151.63亿元，分别同比增长53.47%/5.45%/13.57%；EPS分别为0.59/0.62/0.70元，当前股价对应P/E分别为15.64/14.83/13.06倍。公司未来矿铜产量增长显著，业绩有望彰显高弹性，维持“买入”评级。

风险提示：金属价格大幅波动风险；海外政治与安全风险；汇率波动风险；产量不及预期。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	21,599.24/21,599.24
流通A股市值(百万元)	161,995.13
每股净资产(元)	2.82
资产负债率(%)	57.95
一年内最高/最低(元)	9.87/4.61

股价相对走势



作者

分析师：丁士涛
执业证书编号：S0590523090001
邮箱：dingsht@glsc.com.cn
分析师：刘依然
执业证书编号：S0590523110010
邮箱：liuyr@glsc.com.cn
分析师：周志璐
执业证书编号：S0590524060001
邮箱：zhouzhl@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	172991	186269	201471	208562	221102
增长率(%)	-0.50%	7.68%	8.16%	3.52%	6.01%
EBITDA(百万元)	16143	19091	29844	31597	36017
归母净利润(百万元)	6067	8250	12661	13351	15163
增长率(%)	18.82%	35.98%	53.47%	5.45%	13.57%
EPS(元/股)	0.28	0.38	0.59	0.62	0.70
市盈率(P/E)	32.6	24.0	15.6	14.8	13.1
市净率(P/B)	3.9	3.4	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	3.2	3.1	8.0	7.5	6.7

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年07月16日收盘价

相关报告

1、《洛阳钼业(603993)：Q1铜、钴产量大幅增长，全年量价齐升可期》2024.05.08
2、《洛阳钼业(603993)：23年业绩大幅增长，24年量价齐升可期》2024.03.25

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	32648	30716	30966	32267	33673
应收账款+票据	1189	1392	1506	1559	1653
预付账款	2130	1182	1278	1323	1403
存货	32255	31430	32681	33197	34769
其他	17461	18927	19615	19936	20503
流动资产合计	85682	83648	86047	88282	92001
长期股权投资	1934	2229	2568	2907	3247
固定资产	28320	35949	39076	45660	55017
在建工程	13659	10621	15331	17040	17250
无形资产	19448	22960	21425	19979	18618
其他非流动资产	15977	17567	17722	17776	17731
非流动资产合计	79337	89327	96122	103363	111862
资产总计	165019	172975	182168	191645	203862
短期借款	20108	24954	24854	24354	24054
应付账款+票据	3957	4698	4885	4962	5197
其他	25997	19328	20042	20348	21156
流动负债合计	50061	48980	49782	49664	50408
长期带息负债	21335	20999	20799	20299	19999
长期应付款	0	0	0	0	0
其他	31586	31033	31033	31033	31033
非流动负债合计	52921	52032	51832	51332	51032
负债合计	102982	101012	101614	100996	101440
少数股东权益	10339	12422	14398	16482	19157
股本	21599	21599	21599	21599	21599
资本公积	27682	27695	26715	26715	26715
留存收益	2417	10246	17843	25853	34951
股东权益合计	62037	71962	80555	90649	102423
负债和股东权益总计	165019	172975	182168	191645	203862

现金流量表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	7192	8531	14637	15435	17839
折旧摊销	4531	2879	4845	5398	6141
财务费用	1808	3004	2337	2301	2256
存货减少(增加为“-”)	-5295	824	-1251	-516	-1572
营运资金变动	-1571	3566	-1247	-552	-1269
其它	8789	-3262	-1868	-701	388
经营活动现金流	15454	15542	17453	21365	23782
资本支出	-2463	-13477	-11300	-12300	-14300
长期投资	1730	-1633	0	0	0
其他	-6640	4451	1799	877	845
投资活动现金流	-7372	-10659	-9501	-11423	-13455
债权融资	-464	4511	-300	-1000	-600
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-1632	-13117	-7402	-7642	-8322
筹资活动现金流	-2097	-8606	-7702	-8642	-8922
现金净增加额	8653	-2927	250	1301	1405

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	172991	186269	201471	208562	221102
营业成本	156926	168158	174850	177610	186022
营业税金及附加	1235	3084	3336	3454	3661
营业费用	97	155	168	174	184
管理费用	2179	2714	2872	2932	3108
财务费用	1808	3004	2337	2301	2256
资产减值损失	-65	-141	-100	-103	-109
公允价值变动收益	-1611	1681	600	650	700
投资净收益	726	2483	1339	1239	1139
其他	95	111	2981	86	86
营业利润	9889	13288	22728	23964	27686
营业外净收益	-85	-80	-66	-66	-66
利润总额	9804	13208	22662	23898	27620
所得税	2613	4677	8025	8463	9781
净利润	7192	8531	14637	15435	17839
少数股东损益	1125	281	1976	2084	2676
归属于母公司净利润	6067	8250	12661	13351	15163

财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	-0.50%	7.68%	8.16%	3.52%	6.01%
EBIT	17.89%	39.60%	54.21%	4.80%	14.03%
EBITDA	14.12%	18.26%	56.33%	5.87%	13.99%
归属于母公司净利润	18.82%	35.98%	53.47%	5.45%	13.57%
获利能力					
毛利率	9.29%	9.72%	13.21%	14.84%	15.87%
净利率	4.16%	4.58%	7.26%	7.40%	8.07%
ROE	11.74%	13.86%	19.14%	18.00%	18.21%
ROIC	11.01%	12.41%	14.48%	15.64%	16.53%
偿债能力					
资产负债率	62.41%	58.40%	55.78%	52.70%	49.76%
流动比率	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8
速动比率	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力					
应收账款周转率	145.5	133.8	133.8	133.8	133.8
存货周转率	4.9	5.4	5.4	5.4	5.4
总资产周转率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
每股指标(元)					
每股收益	0.3	0.4	0.6	0.6	0.7
每股经营现金流	0.7	0.7	0.8	1.0	1.1
每股净资产	2.3	2.7	3.0	3.4	3.8
估值比率					
市盈率	32.6	24.0	15.6	14.8	13.1
市净率	3.9	3.4	3.0	2.7	2.4
EV/EBITDA	3.2	3.1	8.0	7.5	6.7
EV/EBIT	4.5	3.6	9.5	9.1	8.0

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年07月16日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼