

洛阳栾川钼业集团股份有限公司 (603993)

个股分析报告

行业：有色金属矿业与贸易

报告日期：2026 年 10 月 2 日

行情截至 2026-09-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：矿山盈利推动业绩加速，低 PE 与高 PB、PS 并存，增长兑现仍是估值关键

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	16.88 元（+0.78%）
总市值	约 3611.36 亿元
PE(TTM)	12.98 倍
PB(MRQ)	4.03 倍
52 周区间	11.89~28.40 元
成交额/换手率	13.11 亿元／0.45%

行情数据截至：2026-09-30 收盘

一、投资要点

- **利润加速且盈利增速快于营收**：2026 年上半年营收 1353.20 亿元、同比增长 42.78%，归母净利润 161.52 亿元、增长 86.27%，扣非净利润增长 78.89%。
- **矿山业务是增长与利润率核心**：2025 年矿山板块收入增长 19.08%、毛利率 52.85%；贸易收入下降 4.39%、毛利率仅 6.44%，业务结构及金属价格将影响利润弹性。
- **PE 处历史低位，PB 与 PS 偏高**：截至 9 月 30 日收盘 16.88 元，PE-TTM 12.98 倍、PB-MRQ 4.03 倍；PE 处近 5.2 年 16%分位，PB 处 80%分位。

市场预期与证据

- **市场在定价**：估值隐含每股收益年均增长约 6.5%，低于机构对 2026 年净利润增长 61.46%、2027 年增长 13.38%的预期；前者是长期假设，不能与单年预测等同。
- **证据显示**：上半年归母与扣非净利润增速均显著快于营收，业绩兑现强于长期隐含增速所要求的水平；但机构预测显示 2027 年增速回落至 13.38%，高增长能否延续仍待验证。

证据倾向：偏多；置信度：高（21 家机构覆盖、行情与财报数字经程序核对）

上半年利润增速显著加快且 PE 处历史低位，但 PB、PS 分位偏高，且机构预测显示后续增速回落。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

开采销售铜钴、钼钨、铌磷等矿产品，并通过 IXM 开展矿产贸易，收入来自矿山销售及贸易价差。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
矿产贸易	约 69.9%（2025 年矿山与贸易抵销前收入合计口径）	6.44%（2025 年）	- 4.39%（2025 年同比）	规模大但毛利率显著低于矿山业务；与矿山板块存在内部交易。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
矿山采掘及加工	约30.1%（2025年矿山与贸易抵销前收入合计口径）	52.85%（2025年）	+19.08%（2025年同比）	铜产品是矿山端收入增长的重要来源；板块收入含内部交易。
其他	占比极低（2025年）	3.76%（2025年）	+72.68%（2025年同比）	2025年收入约76.08万元。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 资源与规模：2025年产铜74.11万吨、钴11.75万吨，布局铜钴、钼钨、铌磷。
- 成本控制：矿山原材料中自有矿山来源占93.90%，外部采购占6.10%。
- 综合回收：披露可从钼尾矿回收白钨、铜、铁、萤石、铼等伴生矿产。

主要威胁：金属价格周期波动、刚果（金）国别与运营风险、贸易低毛利及营运资金波动、扩产执行风险。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 矿山投入包括能源、燃料、设备备件、炸药及选矿材料；矿石原材料中自有矿山来源占93.90%。
- 2025年前五大供应商采购额占年度采购总额10.31%；矿山以外的能源、设备等投入仍受外部价格影响。
- 矿山产品销往冶炼厂、加工企业及金属贸易渠道；贸易产品面向全球产业链客户。
- 金属售价主要受国际基准价、市场升贴水及产品质量影响，公司对基准金属价格定价权有限。
- 2025年年报披露前五大客户销售额约379.20亿元、占年度销售总额18.35%；为单年年报口径，具体以最新年报为准。
- 2025年末应收票据及应收账款12.10亿元，占营收0.59%、归母净利润5.95%；应收账款周转率222.49次，预付款18.39亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	9.39%	3.12%	矿山与贸易共同构成收入，合并利润率受业务结构影响。
2022	9.29%	4.16%	毛利率略降、净利率提高，净利变化还受费用、投资收益及税项影响。
2023	9.72%	4.58%	毛利率小幅回升，矿山经营与贸易仍共同影响合并口径。
2024	16.55%	7.26%	TFM混合矿项目投产，铜、钴产量增加，矿山端贡献上升。
2025	23.93%	11.63%	矿山收入增长、铜产品毛利率提高及贸易收入结构变化共同推动。

公司处于上游资源开采与中游矿产贸易的复合位置：矿山板块毛利率 52.85%，贸易板块仅 6.44%。利润率改善主要靠高毛利矿山增产、资源回收效率提升、贸易利润贡献改善及成本控制；公司不是金属基准价的强定价者。

2.4 行业与同行对比

公司兼具多金属矿山与矿产贸易业务；2025 年矿山端收入增长、毛利率高于贸易板块，业务结构及金属价格变化是利润率的关键影响因素。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
紫金矿业（601899）	大型全球矿山，铜、金等业务规模较大	2025 营收 3490.79 亿元； 毛利率约 27.73%； PE(TTM) 11.71 倍	营收规模更大，矿种及黄金业务结构不同。
金钼股份（601958）	钼矿采选、冶炼及加工	2025 营收 138.34 亿元；毛 利率约 41.13%；PE(TTM) 17.79 倍	钼业务可比度高，但收入规模远小于洛阳钼业。
华友钴业（603799）	钴、铜、镍及新能源材料	2025 营收 810.19 亿元；毛 利率约 17.47%；PE(TTM) 9.6 倍	含镍及电池材料业务，不宜作为单纯矿山成本对标。

洛阳钼业兼有多金属矿山与贸易平台，矿山分部毛利率高于合并口径，贸易业务则稀释整体利润率。金钼股份更集中于钼，紫金矿业规模更大且矿种结构不同，华友钴业包含较多新能源材料业务。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年中报	1353.20 亿元	+42.78%	161.52 亿元	+86.27%	+78.89%	23.01%
2025 年报	2066.84 亿元	-2.98%	203.39 亿元	+50.30%	+55.56%	23.93%
2024 年报	2130.29 亿元	+14.37%	135.32 亿元	+64.03%	+110.48%	16.55%

截至 2026 年中报；金额为人民币，2026 年中报营业收入按披露值列示。

2026 年上半年归母与扣非净利润增速均显著快于营收，单季同比仍增长。业绩受金属价格上涨、贸易收入增加及矿山业务利润改善带动；贸易板块毛利率较低，矿山采掘加工是主要盈利来源。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	18.29%（2026 年中报）	良好	盈利能力较强。

指标	数值	判断	说明
资产负债率	52.16%（2026年中报）	一般	杠杆水平适中，较年末略升。
经营现金流净额/净利润	0.89（2026年中报）	一般	经营现金流略低于含少数股东损益净利润。
应收账款周转天数	1.7 天（2026年中报）	良好	回款周转快。
存货周转天数	74.0 天（2026年中报）	一般	较年报的 80.7 天有所缩短。
利息保障倍数	18.5 倍（2026年中报）	良好	利息偿付保障较强。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	12.98 倍	近 5.2 年 16%分位（中位数 19.18 倍）	中位数 11.71 倍（紫金矿业 11.71、金钼股份 17.79、华友钴业 9.60）
PB(MRQ)	4.03 倍	近 5.2 年 80%分位（中位数 2.67 倍）	中位数 3.02 倍（紫金矿业 3.92、金钼股份 3.02、华友钴业 1.30）
PS(TTM)	1.46 倍	近 5.2 年 82%分位（中位数 0.78 倍）	中位数 2.11 倍（紫金矿业 2.11、金钼股份 4.22、华友钴业 0.67）
股息率	2.26%（近 12 个月，以 16.88 元计）	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-09-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 12.98 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 6.5%（不计分红，偏保守），可与下方机构预测增速对照。

PE-TTM 为 12.98 倍，处近 5.2 年 16%分位，低于 19.18 倍历史中位数；PB-MRQ 4.03 倍、PS-TTM 1.46 倍分别处 80%、82%分位，高于各自中位数。价格隐含长期每股收益年均增长约 6.5%，低于机构近年增速预测；估值呈现盈利倍数偏低、资产及收入倍数偏高的分化，核心在于高盈利能否持续。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	2518.55 亿元	328.39 亿元	+61.5%	1.53 元
2027E	2683.48 亿元	372.31 亿元	+13.4%	1.74 元
2028E	2880.23 亿元	423.14 亿元	+13.7%	1.98 元

近六个月 21 家机构一致预期，截至 2026-10-02；2026E 归母净利润 14 家预测区间 302.76 亿—346.26 亿元。

4.3 机构观点

3 家覆盖，目标价均值 24.5 元、区间 21.7—28.42 元；最新为广发证券 2026-09-09 的 23.39 元。

机构	评级	日期	备注
广发证券	买入	2026-09-09	目标价 23.39 元
中金公司	跑赢行业	2026-04-27	目标价 21.7 元
华泰证券	买入	2026-04-26	目标价 28.42 元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-24	披露 2026 年三季报	关注下半年产量、金属价格及全年目标兑现；经营表现能否延续上半年增长势头。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-21 修订宁德时代及 KFM 关联交易额度（中性）**：公司修订 2026—2028 年关联交易年度上限，涵盖向宁德时代销售、采购及与 KFM 集团的采购和服务。额度是交易框架，不代表实际发生额；后续需关注履行情况与定价。
- **2026-09-19 为坦赞铁路项目提供担保（中性）**：公司按 5% 比例为坦赞铁路项目提供不超过 3.4804 亿元连带责任保证。项目或改善非洲物流，但尚无明确投运时间；担保形成或有风险。
- **2026-09-09 中期现金分红完成除权发放（利好）**：公司实施每股派现 0.095 元（含税），现金分红总额约 20.32 亿元，除权除息及发放日为 9 月 9 日。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 矿山自有原料占比 93.90%，有助于控制外采成本；尾矿可综合回收多种伴生矿产，提升资源利用价值。

- 2025 年铜产量 74.11 万吨、钴产量 11.75 万吨，多个矿种提供产量基础，矿山端盈利能力强于低毛利贸易业务。

6.2 看空理由

- 机构预计净利润增速由 2026 年的 61.46%降至 2027 年的 13.38%，高增长后续可能明显降档。
- 贸易板块毛利率仅 6.44%，且公司对基准金属价格定价权有限；金属价格回落或贸易规模变化可能压低利润。

6.3 其他风险

- 刚果（金）国别或运营扰动可能影响矿山生产、物流与成本，进而压低产量和利润。
- 宁德时代及 KFM 关联交易额度是交易框架而非实际发生额；若后续履行规模或定价不利，可能影响相关业务收益。
- 为坦赞铁路项目提供不超过 3.4804 亿元连带责任保证，若出现代偿将形成现金流与负债压力。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
季报业绩	2026 年 10 月 24 日披露	利润增速维持快于营收，全年业绩符合或超过机构预期	利润增速明显回落，或低于机构预期区间
矿山业务盈利	2025 年毛利率 52.85%	矿山毛利率保持高位，产量与利润贡献持续提升	毛利率明显下滑或产量增长停滞
经营现金流转化	2026 年中报现金流净额/净利润 0.89	后续升至 1 以上并与利润增长同步	持续低于 1 且差距扩大
机构盈利预测	2027 年净利润增速预期 13.38%	后续盈利预测上修，且增速维持在当前预期以上	预测继续下修或利润增速低于当前预期

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

△风险提示：以下为基于截至 2026-09-30 数据的主观情景推演，权重为启发式判断、非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价低于各主要均线，近 20 日下跌 10.99%，趋势偏弱；收盘接近布林下轨且 RSI6 偏低，短线关注 16.46~16.57 支撑能否守住。

指标	数值	解读
近 5/20 个交易日涨跌幅	-5.22%/-10.99%	短中期仍处回落走势。
MA5/10/20/60	MA5 17.04 / MA10 17.33 / MA20 17.87 / MA60 18.47	股价低于各均线，均线压制偏强。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF -0.482 / DEA -0.370 / 柱 -	仍在零轴下方，柱体较前日收窄。

指标	数值	解读
	0.223	
RSI6/RSI14	RSI6 29.4 / RSI14 36.7	短线偏弱，RSI6 处于低位。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 19.28 / 中轨 17.87 / 下轨 16.46	收盘靠近下轨，关注下轨支撑。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	17.33~17.87 元	对应 MA10、MA20 与布林中轨，放量站上方可缓解均线压制。
第一支撑	16.57~16.88 元	对应近 20 日低点与当前收盘附近，失守将考验布林下轨。
强支撑	16.46~16.57 元	对应布林下轨及近期低点，跌破后下方可参考 52 周低位 11.89 元。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 16.88 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.3%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	16.10~17.99 元	-4.6%~+6.6%
约 95%	15.39~19.08 元	-8.8%~+13.0%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：16.46~17.33 元；守住布林下轨、但未能有效站上 MA10 时，关注区间整理。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 35%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：11.89~16.46 元；若放量跌破 16.46 元，可能继续向 52 周低位区域寻求支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：17.33~17.87 元；若成交放大并站上 17.33 元，关注向 MA20 及布林中轨区域修复。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主客观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日（2026-09-16~09-30）成交额约 13.12 亿~32.95 亿元、换手率 0.45%~1.08%；最新成交额 13.11 亿元、换手率 0.45%。截至 2026-06-30，前十大流通股东合计持股 70.36%，包括公募基金及保险产品；股东披露有滞后，结构可能已变化。较低换手率下大额交易仍需关注成交承接与滑点。

若单日成交额超过 32.95 亿元并收复 17.33 元，可视为量价转强的确认信号。

以上情景推演基于 2026-09-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

投资者关系常见问题 - 洛阳栾川钼业集团股份有限公司 — <https://www.cmoc.com/html/InvestorMedia/FAQ/>

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12033581&stockid=603993

CMOC 洛阳钼业 2025 年度报告 铜钴 TFM 铜钴矿 全球前五大铜矿山 KFM 铜钴 —
<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-28/1225047937.PDF>

洛阳钼业:洛阳钼业 2025 年年度报告（更新版）_九方智投 —
https://www.9fzt.com/detail/sh_603993_9_6f764c0883356553c5d6af71243fa258.html

洛阳钼业(603993)财务指标_新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vFD_FinancialGuideLine/stockid/603993/ctrl/2025/displaytype/4.phtml

洛阳钼业(603993) - 基本面研究报告 - 爱股网 — <https://www.iguuu.com/stock/603993/report>

紫金矿业(601899)_公司公告_紫金矿业：2025 年年度审计报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12009567&stockid=601899

东方财富 F10 财务分析 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603993#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603993#/ylyc

洛阳钼业:洛阳钼业 2026 年半年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608191828158958_1.pdf

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：2026 年半年度业绩预增公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12440373&stockid=603993

static.cninfo.com.cn（公告 PDF） — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-20/1225482739.PDF>

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：关于签署持续关联/连交易协议的公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12472294&stockid=603993

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：2026 年半年度权益分派实施公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12581148&stockid=603993

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：关于为参股公司提供担保的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12610414&stockid=603993

洛阳钼业(603993)_公司公告_洛阳钼业：关于对下属子公司提供担保的进展公告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12594942&stockid=603993

洛阳钼业(603993)解禁明细_东方财富网_数据频道 — <https://data.eastmoney.com/dxf/q/603993.html>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/603993.html>

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603993#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-09-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。