有色金属

报告日期：2026 年 11 月 02 日

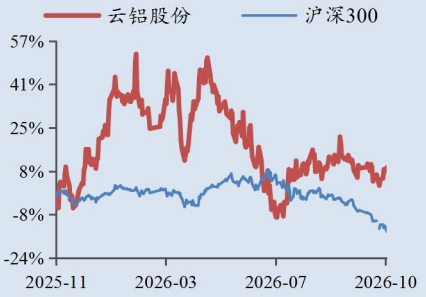
铝价上行成本下降，盈利现金流双双高增

——云铝股份（000807.SZ）2026 年三季报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

	2026 年 10 月 30 日
当前价格（元）	25.36
52 周价格区间（元）	21.22-38.23
总市值（百万元）	87,947.40
流通市值（百万元）	87,946.46
总股本（万股）	346,795.74
流通股（万股）	346,792.03
近一月换手（%）	21.73

分析师：景丹阳
执业证书编号：S0230523080001
邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

《量价齐升叠加结构优化，绿色溢价逐步显现—云铝股份（000807.SZ）2025 年报点评报告》2026.04.03

请认真阅读文后免责条款

事件：

10 月 30 日，公司披露 2026 年第三季度报告：前三季度实现营业收入 526.16 亿元，同比增长 19.39%；归母净利润 116.12 亿元，同比增长 164.01%。

观点：

- **铝商品售价上涨叠加成本下降，盈利能力显著增强。**前三季度，公司营业收入 526.16 亿元，同比增长 19.39%，主要系铝商品销售价格同比上涨；营业成本 357.59 亿元，同比下降 4.11%，共同推动利润增长。实现归母净利润 116.12 亿元，同比增长 164.01%，扣非归母净利润 115.37 亿元，同比增长 163.45%；其中第三季度营业收入 176.35 亿元，同比增长 17.62%，归母净利润 39.28 亿元，同比增长 140.92%，延续高增态势。按报表测算，毛利率同比显著提升，带动利润增速显著高于收入增速。同期管理费用、研发费用分别同比大幅增长，但未改变盈利改善趋势；非经常性损益仅 0.75 亿元，扣非与归母净利润增速接近，表明利润增长主要来自主业经营改善。

- **经营现金流成倍增长，低负债与充裕现金增强抗风险能力。**前三季度，公司经营活动现金流量净额 141.31 亿元，同比增长 102.53%，主要受铝商品售价上涨、经营现金流入增加带动；销售商品、提供劳务收到现金 537.69 亿元，同比稳健增长，现金流改善与利润增长相互印证。期末货币资金 193.71 亿元，较年初增长 186.17%；资产负债率由年初 19.84%降至 15.27%，长期借款较年初下降较多，且无短期借款，财务结构稳健。公司分配股利、利润或偿付利息支付现金 13.61 亿元，同比大幅增长，并因分红及收购子公司少数股东股权等导致筹资现金流净流出 22.03 亿元。需要注意的是，期末应收账款 15.99 亿元，较年初增长超 3 倍，公司解释主要系铝商品售价上涨、应收货款增加。建议后续重点跟踪铝价、成本及价差变化对盈利弹性的影响，同时关注应收回款和股东回报安排。

- **盈利预测及投资评级：**铝商品售价上涨、成本下降推动公司盈利弹性释放，经营现金流和资产负债表同步改善；后续业绩仍取决于铝价、成本及价差变化。由于公司前三季度业绩大幅增长，我们上调公司盈利预测（归母净利润前值 80.46/88.05/96.4 亿元），预计公司 2026-2028 年分别实现归母净利润 151.69/160.88/172.11

亿元，对应 PE 分别为 5.8/5.5/5.1 倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：**地缘冲突升级；原材料价格大幅度波动；项目改造升级存在不确定性；宏观经济恢复不及预期；数据引用风险。

- **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	54,450	60,043	70,022	75,311	80,240
增长率（%）	27.61	10.27	16.62	7.55	6.54
归母净利润（百万元）	4,412	6,055	15,169	16,088	17,211
增长率（%）	11.52	37.24	150.53	6.06	6.98
ROE（%）	15.86	20.75	33.54	26.40	22.00
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.27	1.75	4.37	4.64	4.96
市盈率（P/E）	11.9	25.8	5.8	5.5	5.1
市净率（P/B）	1.7	3.6	1.9	1.4	1.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14,432	17,804	33,608	51,475	71,961
现金	6,277	6,769	22,288	39,748	59,765
应收票据及应收账款	344	344	472	366	545
其他应收款	39	202	0	157	20
预付账款	84	117	133	127	152
存货	5,320	4,714	5,055	5,419	5,822
其他流动资产	2,367	5,658	5,658	5,658	5,658
非流动资产	27,469	26,371	29,759	30,317	30,492
长期股权投资	469	1,032	1,052	1,055	1,080
固定资产	21,730	20,337	23,698	24,447	24,821
无形资产	2,674	2,682	2,548	2,360	2,160
其他非流动资产	2,597	2,321	2,460	2,454	2,430
资产总计	41,902	44,176	63,366	81,792	102,453
流动负债	7,114	6,733	8,049	7,954	8,747
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	5,256	3,928	4,991	4,619	5,683
其他流动负债	1,858	2,804	3,058	3,335	3,063
非流动负债	2,640	2,030	2,032	1,631	1,178
长期借款	2,365	1,814	1,816	1,415	962
其他非流动负债	275	216	216	216	216
负债合计	9,754	8,763	10,081	9,586	9,924
少数股东权益	3,827	3,380	6,084	9,056	12,202
股本	3,468	3,468	3,468	3,468	3,468
资本公积	10,743	9,998	9,998	9,998	9,998
留存收益	14,345	18,666	35,996	54,911	75,075
归属母公司股东权益	28,320	32,032	47,201	63,150	80,327
负债和股东权益	41,902	44,176	63,366	81,792	102,453

现金流量表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,947	8,432	20,202	19,691	21,651
净利润	5,099	7,348	17,873	19,060	20,357
折旧摊销	1,791	1,839	1,593	1,838	1,997
财务费用	23	-29	-285	-614	-909
投资损失	5	-91	-33	-11	-32
营运资金变动	-194	-1,027	1,140	-510	322
其他经营现金流	223	393	-87	-72	-84
投资活动现金流	-2,341	-3,472	-4,864	-2,320	-2,057
资本支出	658	641	4,960	2,392	2,146
长期投资	-1,988	-2,902	-20	-4	-25
其他投资现金流	305	70	116	76	114
筹资活动现金流	-3,552	-4,471	182	88	424
短期借款	-70	0	0	0	0
长期借款	-1,400	-551	2	-401	-454
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	50	-745	0	0	0
其他筹资现金流	-2,131	-3,175	180	489	877
现金净增加额	1,055	489	15,519	17,459	20,017

利润表（百万元）

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	54,450	60,043	70,022	75,311	80,240
营业成本	47,244	49,963	48,078	51,960	55,648
税金及附加	385	441	529	571	593
销售费用	39	34	67	63	62
管理费用	749	814	964	1,048	1,103
研发费用	227	171	234	282	283
财务费用	23	-29	-285	-614	-909
资产和信用减值损失	-325	-294	4	6	2
其他收益	345	197	190	235	242
公允价值变动收益	4	9	3	4	5
投资净收益	-5	91	33	11	32
资产处置收益	166	0	80	62	77
营业利润	5,968	8,651	20,744	22,318	23,817
营业外收入	7	4	6	6	6
营业外支出	3	3	4	4	3
利润总额	5,972	8,652	20,746	22,320	23,820
所得税	873	1,304	2,873	3,260	3,463
净利润	5,099	7,348	17,873	19,060	20,357
少数股东损益	687	1,293	2,704	2,972	3,145
归属母公司净利润	4,412	6,055	15,169	16,088	17,211
EBITDA	7,972	10,660	21,970	23,288	24,370
EPS（元）	1.27	1.75	4.37	4.64	4.96

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	27.61	10.27	16.62	7.55	6.54
营业利润同比增速(%)	7.68	44.95	139.79	7.59	6.72
归属于母公司净利润同比增速(%)	11.52	37.24	150.53	6.06	6.98
获利能力					
毛利率(%)	13.23	16.79	31.34	31.01	30.65
净利率(%)	9.36	12.24	25.52	25.31	25.37
ROE(%)	15.86	20.75	33.54	26.40	22.00
ROIC(%)	16.79	21.70	35.40	28.12	23.35
偿债能力					
资产负债率(%)	23.28	19.84	15.91	11.72	9.69
净负债比率(%)	-9.84	-12.08	-37.35	-52.28	-62.92
流动比率	2.03	2.64	4.18	6.47	8.23
速动比率	1.25	1.92	3.53	5.77	7.54
营运能力					
总资产周转率	1.34	1.40	1.30	1.04	0.87
应收账款周转率	215.06	174.48	192.00	195.00	201.00
应付账款周转率	19.34	18.86	18.90	19.12	19.25
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.27	1.75	4.37	4.64	4.96
每股经营现金流(最新摊薄)	2.00	2.43	5.83	5.68	6.24
每股净资产(最新摊薄)	8.17	9.24	13.61	18.21	23.16
估值比率					
P/E	11.9	25.8	5.8	5.5	5.1
P/B	1.7	3.6	1.9	1.4	1.1
EV/EBITDA	10.86	7.75	3.17	2.36	1.54

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		