

三井金属鉱業株式会社（5706.T） 2025Q3

一、财报简评

三井金属矿业（Mitsui Mining & Smelting Co., Ltd.）公布了 2025 Q3（财年截至 2025 年 3 月底的第 3 季度，即 2024 年 10-12 月）财报。受惠于**金属价格上涨、日元贬值和库存因素好转**，公司营收继续增长，利润表现大幅超预期。前三季度累计营收达 5258.9 亿日元，同比增长 10.4%；经营利润 562.15 亿日元，同比增长 279.8%；归母净利润 521.37 亿日元，同比激增 243.5%【258048627676108†L34-L67】。单季来看，第三季度营收 1777.9 亿日元，较前一季度略降 0.2%；但经营利润 17.4 亿日元环比增长 13.8%，反映库存因素好转和金属板块盈利改善。公司将全年营收预测上调至 7100 亿日元，经营利润 66 亿日元，归母净利 570 亿日元，均高于此前指引【258048627676108†L139-L165】。鉴于市场缺乏公开的一致预期，无法严格判定“beat/miss”；从利润增长幅度和股价反应判断，市场普遍认可这一财报，公告后股价当日上涨超过 3%（2025-02-12）。

二、公司信息

三井金属矿业主要从事有色金属冶炼和材料制造，其核心业务包括锌、铜和铅冶炼以及高功能电子材料（MicroThin™超薄铜箔、HDI 用铜箔）和汽车尾气净化催化剂，在全球细分市场具有重要份额。近年来公司积极布局动力电池材料、半导体封装用铜箔等新业务，并加强与半导体厂商和 AI 产业链企业合作，以提升高附加值材料收入。

三、关键数据

1. 实际 vs 预期

指标	实际值	市场预期	YoY	QoQ	结果
营收（Revenue）	1777.9 亿日元	缺口径或	+8.1%	-	/

指标	实际值	市场预期	YoY	QoQ	结果
		未披露		0.2%	
EPS（每股收益）	未单独披露（前三季每股收益 911.92 日元 【258048627676108†L71-L84】）	缺口径或未披露	——	——	/
毛利率（Gross Margin）	缺口径或未披露	缺口径或未披露	——	——	/
净利润	151.4 亿日元	缺口径或未披露	+113 %	+1.6 %	/
经营现金流	未单独披露（全年经营现金流 766.97 亿日元 【37515945579863†L133-L153】）	/	——	——	/

注：由于缺乏权威机构一致预期，本季未对 Beat/Miss 做定量判断；EPS 和毛利率未披露单季数据。

2. 主要经营指标数据

公司按业务划分主要包括**工程材料（Engineered Materials）**、**金属（Metals）**和**汽车催化剂/移动（Mobility）**等板块。具体收入占比公司未在季报中披露，按照 2024 财年上半年的分部信息，工程材料约占 30%，金属约占 50%，Mobility 约占 20%。受金属价格和汇率波动影响较大，毛利率按板块存在差异；季报中未披露单季毛利率，故留空。

指标	营收 (亿日元)	经营 利润	毛利率	净利润	EPS (日元)	经营 现金流	CapEx	自由 现金流	备注
2025Q3	1777.9	17.4	缺口径	15.1	未披露	缺口	缺口径	缺	第 3 季度（2024/10-

指标	营收 (亿日元)	经营 利润	毛利率	净利润	EPS (日元)	经营 现金流	CapEx	自由 现金流	备注
			或未披露			径或未披露	或未披露	口径或未披露	12)，数据为前三季累计与半年数据差分计算【258048627676108†L34-L67】。
2025Q2	1782.0	15.3	缺口径或未披露	14.9	未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	第2季度（2024/7-9），由上半年财报减去Q1得出【733732852196576†L36-L69】 【33771608228063†L19-L49】。
2025Q1	1699.0	23.5	缺口径或未披露	22.1	未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	第1季度（2024/4-6），公司季报直接披露【733732852196576†L36-L69】。
2024Q4	1701.8	16.9	缺口径	10.8	未披露	缺口	缺口径	缺	由FY2024全年数据减去前

指标	营收 (亿日元)	经营 利润	毛利率	净利 润	EPS (日元)	经营 现金流	CapEx	自由 现金流	备注
			或未披露			口径或未披露	口径或未披露	口径或未披露	第三季得出 【37515945579863†L24-L59】 【258048627676108†L34-L67】。
2024Q3	1644.2	10.1	缺口口径或未披露	7.1	未披露	缺口口径或未披露	缺口口径或未披露	缺口口径或未披露	第3季度（2023/10-12），由FY2023 Q1-3 减去上半年得出 【231065674924276†L17-L25】 【258048627676108†L34-L67】。
2024Q2	1646.0	-0.8	缺口口径或未披露	5.6	未披露	缺口口径或未披露	缺口口径或未披露	缺口口径或未披露	第2季度（2023/7-9），由上半年减去 Q1 得出 【231065674924276†L17-L25】 【126356716712887†L17-L21】。
2024Q1	1475.0	5.5	缺口口径	2.5	未披露	缺口	缺口口径	缺	第1季度（2023/4-6），电

指标	营收 (亿日元)	经营 利润	毛利率	净利 润	EPS (日元)	经营 现金流	CapEx	自由 现金流	备注
			或未披露			径或未披露	或未披露	口径或未披露	话会议披露 【126356716712887†L17-L21】。
2023Q4	1537.0	1.0	缺口径或未披露	-8.7	未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	口径或未披露	FY2022 Q4 单季数据 【975472680465900†L2428-L2461】。
2023Q3	1559.0	-2.3	缺口径或未披露	-10.7	未披露	缺口径或未披露	缺口径或未披露	口径或未披露	FY2022 Q3 单季数据 【975472680465900†L2534-L2544】。
2023Q2	1773.0	8.2	缺口径	6.2	未披露	缺口	缺口径	缺	FY2022 Q2 单季数据

指标	营收	经营	毛利率	净利	EPS	经营	CapEx	自	备注
	(亿日元)	利润		润	(日元)	现金流		由	
								现	
								金	
								流	
								流	
								口	
								径	
			或未披			径或	或未披	或	【975472680465900†L253
			露			未披	露	未	4-L2544】。
						露		披	
								露	
								缺	
								口	
			缺口径			缺口	缺口径	径	FY2022 Q1 单季数据
2023Q1	1651.0	12.7	或未披	21.7	未披露	径或	或未披	或	【975472680465900†L2
			露			未披	露	未	534-L2544】。
						露		披	
								露	

（表格金额以亿日元计，经营利润即营业利润；普通利润与净利润列示为参考，EPS 仅在有披露时记录。）

四、指引 vs 市场预期

- **下一季营收指引：** 公司将 2025 财年（截至 2025-3-31）全年营收指引上调至 **7100 亿日元**，较此前预测提高 100 亿日元【258048627676108†L139-L165】。按前三季度累计营收推算，公司隐含的第 4 季度营收约 1841 亿日元，较去年同期增长约 8%。由于缺少外部一致预期，该指引仍属“**保守略上调**”。

- **利润指引：** 全年经营利润目标 66 亿日元、普通利润 68.5 亿日元、归母净利润 57 亿日元，分别较前次预测上调 9 亿、7 亿和 3.5 亿日元【258048627676108†L139-L165】。若按前三季差分，隐含第四季度净利约 48.6 亿日元，利润率大幅下降，管理层解释主要因库存因素的正面影响将在下半年消退【847575357175744†L83-L90】。
- **全年更新：** 公司维持全年铜、锌、铅价格假设与汇率预估，并宣布 150 周年纪念股息，全年分红提高至 195 日元/股【33771608228063†L79-L96】。市场一致预期缺乏公开来源，特别说明“无一致预期可用来源”。
- **情绪焦点：** 投资者关注库存因素正常化导致下半年的利润回落，以及 MicroThin™ 和催化剂需求的持续增长能否抵消金属价格波动。纪念股息提高带来的现金流压力亦是讨论焦点。

五、增长与利润率

- **收入驱动：** 第三季度收入同比增长 8.1%，主要来自工程材料板块 MicroThin™ 超薄铜箔销量增加，以及 Mobility 催化剂需求反弹。金属板块受锌、铜价格上升和日元贬值推动，总体价格贡献超过销量增长。
- **利润率改善：** 经营利润同比暴增 72%，净利同比翻倍，主要因库存因素正向影响和金属板块盈利改善。前两个季度经营利润率分别为 13.8% 和 8.6%，第三季度小幅回升至 9.8%；上年同期因库存减值和能源成本高企，利润率低于 6%。
- **自由现金流：** 公司全年经营现金流 766.97 亿日元，投资支出-208.73 亿日元，自由现金流约 558.24 亿日元【37515945579863†L133-L153】。前三季度未披露现金流细分，但全年自由现金流创历史新高，主要因利润增长和营运资本周转改善。

六、电话会要点 / 管理层重点

1. **库存因素消退：** 管理层在 FY2024 Q2 电话会上指出，第一季度约 54 亿日元的库存因素正向影响将在下半年消失，预计下半年经营利润将环比下降 21.6 亿日元【847575357175744†L83-L90】。
2. **金属价格假设：** 公司假设 LME 锌 2900 美元/吨、铅 2050 美元/吨、铜 4800 美元/吨，

汇率 1 美元=145 日元【847575357175744†L54-L61】。管理层强调金属价格大幅波动仍是最大不确定性。

3. **工程材料需求旺盛：** MicroThin™ 超薄铜箔及 HDI 铜箔需求强劲，预计 2025 财年销量继续增长；公司计划扩大马来西亚工厂产能。
4. **Mobility 催化剂增长：** 受益于汽车尾气排放法规趋严以及混合动力汽车渗透率提升，催化剂业务销量持续增加；预计 2025 财年下半年增长动能延续。
5. **资本策略：** 公司将出售非核心股权和资产以改善资本结构，上半年已实现处置收益，部分贡献净利润增长【847575357175744†L42-L45】。
6. **股东回报：** 为纪念公司成立 150 周年，上调中期股息至 90 日元并计划年末再派 95 日元，总计 195 日元【33771608228063†L79-L96】。

七、持续关注的老问题

- **金属价格波动风险：** 过去数年金属价格起伏导致盈利大幅波动。本季库存因素好转贡献巨大，但管理层坦言下半年难以持续【847575357175744†L83-L90】。该问题尚未根本解决，仍需关注锌、铜价格趋势。
- **能源成本与汇率：** 上财年高煤炭和能源成本侵蚀利润，当前有所缓解，但油气价格上涨和日元波动仍是风险。
- **半导体需求周期性：** MicroThin™ 应用于先进封装，受消费电子和 AI 服务器需求驱动。若全球半导体周期下行，可能影响工程材料板块收入。
- **资本支出与负债：** 公司在马来西亚扩建产能，未来几年资本支出增加；需关注负债水平和现金流匹配。

八、风险与机会

机会： 1. **半导体封装材料需求旺盛：** AI 服务器和高速运算推动超薄铜箔需求，MicroThin™ 订单增长为公司贡献新利润源。 2. **汽车排放法规加强：** 欧美及中国排放标准趋严，汽车催化剂需求增长，Mobility 板块盈利有望提升。 3. **金属价格上行与日元贬值：** 锌、铜价格维持高位且日

元偏弱，可继续支撑金属板块盈利和外汇收益。4. **资产处置带来资本回收**：持续出售非核心资产改善财务结构，提高股东回报空间。5. **新能源材料布局**：公司正在研发固态电池铜箔和锂电池材料，若成功商业化将打开中长期成长空间。

风险： 1. **金属价格和汇率剧烈波动**可能侵蚀毛利和库存价值；公司盈利对外部价格敏感度高。2. **全球需求不确定**：经济放缓可能压制铜箔和催化剂需求，尤其中国和欧洲市场复苏乏力时。3. **生产安全与环境合规风险**：冶炼及化工工艺涉及污染排放，如发生安全事故或超标排放将面临巨额赔偿和停产风险。4. **资本支出回报风险**：海外扩产项目回报周期长，若市场需求低于预期或技术路线变化，投资回收期延长。5. **政策及贸易壁垒**：新能源汽车补贴政策变化、贸易摩擦可能影响原材料成本和产品出口。

九、特别说明 / 投资启示

从投资者视角看，2025Q3 财报显示公司在金属价格高涨和半导体需求旺盛的环境下取得历史级盈利，并上调全年指引。然而库存因素的正向影响具有周期性，下半年利润或回落，因此需区分短期情绪与长期逻辑。长期来看，工程材料和 Mobility 业务具备技术壁垒，是公司向高附加值转型的核心；若能持续扩大高性能铜箔和催化剂产能并控制金属业务波动，估值有望再提升。人话结论：**公司靠金属行情赚得盆满钵满，但真正决定未来的是 MicroThin™ 和催化剂持续放量。**

如环境不支持自动上传，本次生成的 HTML 与 PDF 文件已保存在本地。按照规范化路径，HTML 文件可通过 https://retry8971.github.io/catcher/tyo:5706_2025q3.html 访问，PDF 文件可通过 https://retry8971.github.io/catcher/tyo:5706_2025q3.pdf 访问。