

金诚信 (603979.SH)

长单落地印证矿服实力，业绩成长佐证企业价值

事件：2021年6月29日，公司发布关于签署日常经营合同公告：（1）普朗铜矿一期采选工程首采区域采矿承包合同补充协议，由原本2016-2024年合计18.89亿元采矿总承包预估价款提升2.126亿元提升至21.016亿元；（2）塞尔维亚佩吉铜金矿80m中段以上采区采掘工程，合同暂估金额约1.388亿元，合同期1年，顺利履行合同后金诚信享有优先承包权。

矿服订单落地佐证企业实力，主营业务具备成长持续性。公司矿服业务历经20多内海内外经验积累，已累计对接超40座国内外中大型矿山项目，在项目建设经验及团队协作效率上已呈现明显竞争力。普朗铜矿采矿业务范围进一步扩张间接证明公司在自然崩落法方面工程实力，佩吉铜金矿合同为公司与资金矿业继卡莫阿、Timok项目后进一步合作，龙头企业深度合作印证公司海外矿山建设及运营实力。

全球矿服项目格局分化，大项目对应严要求。大型矿山项目受资本投入周期长、金额庞大、高风险厌恶性等特点，对矿服企业提出安全性、效率性、成本可控、确定性等维度考核。矿服企业认证为慢变量，导致大型矿山对矿服企业形成高壁垒、长周期认证格局，长期认证与成功案例为必备考核。

业绩后验性逻辑切换，强业务实力与产业壁垒支撑公司价值成长。金诚信自2003年跟随“一带一路”企业顺利进入海外矿山项目，已积累多年海外运营经验，先后对接普朗铜矿、卡莫阿-卡库拉项目、Timok上带矿等大型项目，并顺利实施国内最大自然崩落法矿山建设，并已与艾芬豪公司顺利对接合作。我们认为公司自身矿服实力已经历充分考验，后续业绩成长将从“后验性”逻辑逐渐切换至“前瞻性”预期，业绩具备长期成长力。

同步看好公司资源板块发展潜力，现有资产价值有望逐步兑现。一方面，公司依托自身主营矿建优势及矿山开采经验，可有效发挥深层矿潜在价值，以“捞偏门”方式降低收购成本；另一方面，公司资源收购仍处起步阶段，预计后续将持续并购/参股优质资源，长效发挥“资源+服务”模式优势，实现双业务杠杆协同效应，提升利润水平。

投资建议：公司矿服业务在顺利开拓海外市场后有望维持长效增长，旗下现有资源有望在未来3年逐步兑现矿产价值。公司当前矿服业务行业地位稳固，未来业绩增长稳定且确定性强，资源板块有望为公司未来利润增长贡献弹性。我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为4.93、8.16、11.37亿元，对应PE 21.2、12.8、9.2倍，维持“买入”评级。

风险提示：全球经济复苏不及预期风险、地缘政治风险、矿山运营风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,434	3,863	4,510	6,062	7,676
增长率 yoy (%)	10.6	12.5	16.7	34.4	26.6
归母净利润(百万元)	310	365	493	816	1,137
增长率 yoy (%)	6.2	18.0	35.0	65.4	39.4
EPS 最新摊薄(元/股)	0.53	0.63	0.85	1.40	1.95
净资产收益率 (%)	7.0	7.4	9.3	13.3	15.6
P/E (倍)	33.9	28.7	21.2	12.8	9.2
P/B (倍)	2.5	2.3	2.1	1.8	1.5

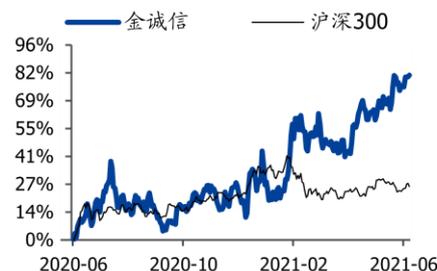
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年6月29日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	采掘服务
前次评级	买入
6月29日收盘价(元)	18.00
总市值(百万元)	10,501.35
总股本(百万股)	583.41
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	5.13

股价走势



作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 刘思蒙

邮箱: liusimeng@gszq.com

相关研究

- 《金诚信 (603979.SH): 业绩成长符合预期, 资源价值有望逐步兑现》2021-04-29
- 《金诚信 (603979.SH): Sky Pearls 收购完成, 公司铜储量迈入百万吨行列》2021-04-28
- 《金诚信 (603979.SH): 国际矿服企业成长正当时, “服务+资源” 协同效应初现》2021-03-30



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4478	5873	7321	9217	11294
现金	1089	2077	2457	3131	4074
应收票据及应收账款	1981	2100	2664	3739	4369
其他应收款	43	56	41	101	72
预付账款	19	35	46	59	65
存货	868	658	1118	1143	1618
其他流动资产	478	947	994	1044	1096
非流动资产	2094	2208	2329	2842	3255
长期投资	0	48	48	48	48
固定资产	1392	1363	1417	1831	2133
无形资产	415	420	477	544	625
其他非流动资产	287	376	387	418	449
资产总计	6572	8081	9650	12059	14549
流动负债	1816	2136	3415	5039	6509
短期借款	513	609	1575	2872	3991
应付票据及应付账款	783	872	1054	1397	1598
其他流动负债	519	656	785	771	920
非流动负债	395	1123	971	950	846
长期借款	261	977	825	803	700
其他非流动负债	135	146	146	146	146
负债合计	2211	3259	4386	5989	7355
少数股东权益	99	79	75	65	52
股本	583	583	583	583	583
资本公积	1594	1597	1597	1597	1597
留存收益	2067	2380	2869	3675	4799
归属母公司股东权益	4262	4743	5189	6005	7142
负债和股东权益	6572	8081	9650	12059	14549

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	575	460	43	335	935
净利润	307	358	489	806	1123
折旧摊销	223	252	198	250	329
财务费用	90	90	131	219	304
投资损失	-0	32	0	0	0
营运资金变动	-108	-351	-774	-940	-821
其他经营现金流	63	78	43	27	32
投资活动现金流	-342	-447	-319	-763	-742
资本支出	255	389	104	494	393
长期投资	-87	-90	0	0	0
其他投资现金流	-175	-148	-215	-269	-349
筹资活动现金流	-317	995	-209	50	-116
短期借款	24	95	102	245	254
长期借款	-306	716	-152	-22	-103
普通股增加	-2	0	0	0	0
资本公积增加	-11	3	0	0	0
其他筹资现金流	-22	180	-159	-173	-267
现金净增加额	-86	966	-485	-378	77

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3434	3863	4510	6062	7676
营业成本	2493	2776	3230	4110	5022
营业税金及附加	14	16	20	26	33
营业费用	12	16	14	18	23
管理费用	290	289	359	468	602
研发费用	71	76	91	121	154
财务费用	90	90	131	219	304
资产减值损失	2	4	3	5	6
其他收益	3	7	0	0	0
公允价值变动收益	-1	1	0	0	0
投资净收益	0	-32	0	0	0
资产处置收益	-0	-1	0	0	0
营业利润	422	504	662	1094	1533
营业外收入	4	2	3	2	3
营业外支出	11	7	7	7	8
利润总额	415	498	658	1088	1527
所得税	108	140	169	282	404
净利润	307	358	489	806	1123
少数股东损益	-2	-7	-4	-9	-13
归属母公司净利润	310	365	493	816	1137
EBITDA	680	838	964	1519	2110
EPS (元)	0.53	0.63	0.85	1.40	1.95

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	10.6	12.5	16.7	34.4	26.6
营业利润(%)	12.8	19.4	31.4	65.2	40.1
归属于母公司净利润(%)	6.2	18.0	35.0	65.4	39.4
获利能力					
毛利率(%)	27.4	28.2	28.4	32.2	34.6
净利率(%)	9.0	9.5	10.9	13.5	14.8
ROE(%)	7.0	7.4	9.3	13.3	15.6
ROIC(%)	6.4	6.4	7.3	9.4	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	33.6	40.3	45.5	49.7	50.6
净负债比率(%)	-2.1	-5.1	3.9	14.0	13.4
流动比率	2.5	2.7	2.1	1.8	1.7
速动比率	1.7	2.0	1.5	1.4	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.5	1.9	1.9	1.9	1.9
应付账款周转率	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.63	0.85	1.40	1.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.99	0.79	0.07	0.58	1.60
每股净资产(最新摊薄)	7.31	7.73	8.49	9.89	11.84
估值比率					
P/E	33.9	28.7	21.2	12.8	9.2
P/B	2.5	2.3	2.1	1.8	1.5
EV/EBITDA	15.4	12.3	11.2	7.5	5.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 6 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com