

金诚信 (603979.SH)

三季度报增长符合预期, Dikulushi 铜矿项目推进提速

事件: 2021年10月26日, 公司发布2021 三季度报, 2021 前三季度营收32.77亿元, 同增18.30%, 归母净利润3.52亿元, 同增27.79%, 扣非归母净利润3.52亿元, 同增29.75%, 经营性现金流净额1.65亿元, 同增265.44%; 单季度看, 2021Q3 实现收入11.41亿元, 环降5.32%, 同增15.37%; 归母净利润1.16亿元, 环增2.91%, 同增43.96%, 扣非归母净利润1.15亿元, 环增2.91%, 同增47.71%, 经营性现金流净额0.23亿元, 环降87.35%, 去年同期-0.29亿元。

盈利水平环比略有上移, 净资产收益率维持高位。 三季度公司毛利率实现25.99%, 环比小增0.14%, 同比下滑3.99%; 净利率实现10.13%, 环增0.81%, 同增2.01%, 净利率上行主要来自公司调整融资结构, 归还部分银行借款导致。年化总资产收益率实现5.71, 环升0.09pct, 同升0.95pct, 年化净资产收益率实现9.16%, 环比基本持平, 同比提升1.94%。

发行二期员工持股计划, 深化核心团队凝聚力。 10月7日公司发布第二期员工持股计划, 参与人数不超150人, 持股规模不超612万股, 约占公司股本总额1.03%。本轮持股计划存续期4年锁定期1年, 三年分配期考核目标为2021年净利不低于4.5亿元、2021-2022年累计净利不低于11.5亿元、2021-2023年累计净利不低于20亿元, 对应2021-2023年净利分别实现4.5、7.0、8.5亿元, 同比增速分别达23.3%、55.6%、21.4%。本次股权激励进一步强化公司核心团队凝聚力, 同时高业绩增速彰显公司未来发展信心。

旗下现有四大矿山有望陆续投产, “资源+服务”发展模式空间广阔:

①Dikulushi: 公司持有100%股权, 项目铜资源量约8万吨, 192吨白银, 其中PE606 矿床铜品位达6.31%。目前项目处于复产阶段, 10月22日矿山选矿厂通过3日全流程满负荷试车, 为矿山整体投产提供后续工序保障。

②二岔河磷矿: 公司持股90%, 采矿权资源量大2133.41万吨磷矿石, 五氧化二磷品位达32.5%, 无需选矿可直接作为化工品销售, 开采年限约21年, 公司计划2021年底开工建设, 预计2024年建成投产, 根据项目可研, 磷矿单吨单吨开采成本仅约为200元/吨, 已当前市场价490元/吨估算, 在考虑采矿权摊销下预计每年为公司贡献约1.05亿元归母净利润。此外, 开磷集团作为公司15年服务客户, 未来“资源+服务”合作模式或进一步扩张;

③Lonshi 铜矿: 公司持有100%权益, 采矿权资源量约87万吨铜, 平均品位2.82%。项目预计复产建设期仅为2-2.5年, 达产后矿石处理能力预计超150万吨/年, 预计2023年底建成投产, 达产后年产约4万吨金属铜, 现有资源量可提供20年开采周期;

④San Matias: 矿山位于哥伦比亚, 实际控制股东为艾芬豪, 公司持股19.995%。根据2019年7月Cordoba发布初步经济评估, 项目现有铜控制资源量51.83万吨, 平均品位0.45%, 项目达产后日矿石处理量可达1.6万吨, 对应公司权益产量约0.42万吨铜金属。此外, 公司参股后在矿服业务已具备先入优势, 有望成为“资源+服务”模式下代表作;

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。我们预计公司2021-2023年归母净利润实现4.68、8.18、11.35亿元, 对应PE 28.7、16.4、11.8倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 全球宏观经济波动风险; 应收账款风险; 矿山开发服务突发安全风险; 海外市场开拓不确定性风险。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,434	3,863	4,229	6,062	7,676
增长率 yoy (%)	10.6	12.5	9.5	43.4	26.6
归母净利润(百万元)	310	365	468	818	1,135
增长率 yoy (%)	6.2	18.0	28.0	74.9	38.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.53	0.63	0.80	1.40	1.95
净资产收益率(%)	7.0	7.4	8.8	13.4	15.7
P/E(倍)	43.3	36.7	28.7	16.4	11.8
P/B(倍)	3.1	3.0	2.7	2.3	1.9

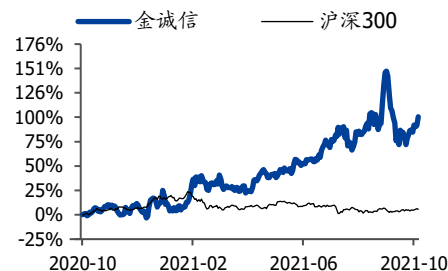
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年10月26日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	采掘服务
前次评级	买入
10月26日收盘价(元)	22.97
总市值(百万元)	13,643.36
总股本(百万股)	593.96
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	12.06

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): 发布二期员工持股计划, 高门槛考核彰显公司业绩增长信心》2021-10-08
- 《金诚信(603979.SH): 海外矿服&资源项目有序推进, 磷矿项目开发提上日程》2021-08-17
- 《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》2021-06-29

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4478	5873	6749	9635	10875	营业收入	3434	3863	4229	6062	7676
现金	1089	2077	2304	3131	4074	营业成本	2493	2776	3029	4110	5022
应收票据及应收账款	1981	2100	2367	4036	4072	营业税金及附加	14	16	19	26	33
其他应收款	43	56	35	107	65	营业费用	12	16	13	18	23
预付账款	19	35	41	64	60	管理费用	290	289	337	468	602
存货	868	658	1007	1253	1508	研发费用	71	76	85	121	154
其他流动资产	478	947	994	1044	1096	财务费用	90	90	115	216	306
非流动资产	2094	2208	2324	2843	3256	资产减值损失	2	4	3	5	6
长期投资	0	48	48	48	48	其他收益	3	7	0	0	0
固定资产	1392	1363	1416	1831	2132	公允价值变动收益	-1	1	0	0	0
无形资产	415	420	477	544	625	投资净收益	0	-32	0	0	0
其他非流动资产	287	376	383	420	450	资产处置收益	-0	-1	0	0	0
资产总计	6572	8081	9073	12478	14132	营业利润	422	504	628	1096	1531
流动负债	1816	2136	2865	5481	6116	营业外收入	4	2	3	2	3
短期借款	513	609	1158	3182	3729	营业外支出	11	7	7	7	8
应付票据及应付账款	783	872	935	1516	1478	利润总额	415	498	623	1091	1525
其他流动负债	519	656	773	782	909	所得税	108	140	160	283	403
非流动负债	395	1123	969	950	847	净利润	307	358	463	809	1122
长期借款	261	977	823	804	701	少数股东损益	-2	-7	-4	-9	-13
其他非流动负债	135	146	146	146	146	归属母公司净利润	310	365	468	818	1135
负债合计	2211	3259	3835	6431	6963	EBITDA	680	838	915	1519	2110
少数股东权益	99	79	75	66	52	EPS (元)	0.53	0.63	0.80	1.40	1.95
股本	583	583	583	583	583						
资本公积	1594	1597	1597	1597	1597						
留存收益	2067	2380	2844	3652	4774						
归属母公司股东权益	4262	4743	5164	5981	7117						
负债和股东权益	6572	8081	9073	12478	14132						

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	289	-240	1510
净利润	307	358	463	809	1122
折旧摊销	223	252	198	250	329
财务费用	90	90	115	216	306
投资损失	-0	32	0	0	0
营运资金变动	-108	-351	-487	-1515	-246
其他经营现金流	63	78	43	27	32
投资活动现金流	-342	-447	-314	-769	-742
资本支出	255	389	99	500	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	-240	100	-118
短期借款	24	95	58	289	254
长期借款	-306	716	-153	-19	-104
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	-144	-170	-269
现金净增加额	-86	966	-265	-908	650

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	9.5	43.4	26.6
营业利润(%)	12.8	19.4	24.6	74.7	39.6
归属于母公司净利润(%)	6.2	18.0	28.0	74.9	38.8
获利能力					
毛利率(%)	27.4	28.2	28.4	32.2	34.6
净利率(%)	9.0	9.5	11.1	13.5	14.8
ROE(%)	7.0	7.4	8.8	13.4	15.7
ROIC(%)	6.4	6.4	7.2	9.1	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	33.6	40.3	42.3	51.5	49.3
净负债比率(%)	-2.1	-5.1	-1.2	19.2	9.8
流动比率	2.5	2.7	2.4	1.8	1.8
速动比率	1.7	2.0	1.6	1.3	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	0.80	1.40	1.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.99	0.79	0.50	-0.41	2.59
每股净资产(最新摊薄)	7.31	7.73	8.45	9.85	11.79
估值比率					
P/E	43.3	36.7	28.7	16.4	11.8
P/B	3.1	3.0	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	19.7	15.8	14.7	9.6	6.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 10 月 26 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