

2023年10月19日

# 金诚信（603979.SH）

## 公司快报

有色金属 | 其他稀有金属III

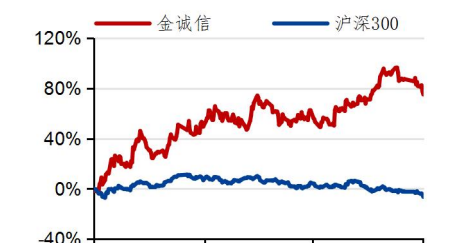
 投资评级 **增持-B(维持)**

 股价(2023-10-19) **34.64 元**

### 交易数据

|           |             |
|-----------|-------------|
| 总市值（百万元）  | 20,857.96   |
| 流通市值（百万元） | 20,857.96   |
| 总股本（百万股）  | 602.14      |
| 流通股本（百万股） | 602.14      |
| 12个月价格区间  | 38.66/19.86 |

### 一年股价表现



资料来源：聚源

|      |        |       |       |
|------|--------|-------|-------|
| 升幅%  | 1M     | 3M    | 12M   |
| 相对收益 | -5.56  | 16.59 | 81.83 |
| 绝对收益 | -10.77 | 8.25  | 73.89 |

分析师

席钊耀

 SAC 执业证书编号：S0910523030002  
 xiqian Yao@huajinsec.cn

### 相关报告

金诚信：Lonshi 铜矿正式开工，资源开发项目逐步兑现-金诚信公司快报 2023.9.28

## Q3 业绩符合预期，San Matias 铜金银矿项目稳步推进

### 投资要点

- ◆ **事件：**2023 前三季度公司实现营业收入 53.12 亿元，同比增长 37.08%；归母净利润 7.10 亿元，同比增长 60.70%。从单季度看，2023Q3 公司实现营业收入 20.33 亿元，同比增长 45.56%，环比增长 12.72%；归母净利润 3.08 亿元，同比增长 109.59%，环比增长 41.47%。业绩增长主要系矿山服务业务收入规模增长及矿山资源矿产品销售量增加。
- ◆ **矿山服务业务稳定发展，矿山资源开发项目逐步投产。**经过多年的发展，公司在矿山工程建设、采矿运营管理业务领域基本确立了领先地位，具备集矿山工程建设、采矿运营管理、矿山设计与技术研发、矿山设备制造等业务于一体的综合服务能力，确保矿山服务业务高质量发展。刚果（金）Dikulushi 铜矿项目采出矿量稳步提高，2023 年计划生产铜精矿含铜（当量）约 8,000 吨。Lonshi 铜矿正式进入生产阶段，预计年产约 4 万吨铜金属。哥伦比亚 San Matias 铜金银矿项目拟获股东贷款支持，推动 Alacran 铜金银矿床可行性研究报告、环境影响评估报告编制等工作的进行。贵州两岔河磷矿南采区按计划实现投产目标；北采区征地、工勘、道路改扩建等工作稳步推进，完成了工业场地初平和场内联络道路修建，具备进场施工条件。
- ◆ **公司拟向 CMH 提供股东贷款，推动 San Matias 铜金银矿床项目转入建设阶段。**据公司 10 月 18 日发布的公告，公司拟与 Cordoba 矿业按照持股比例向 CMH 公司提供总额不超过 800 万美元的股东贷款。其中，公司将通过全资子公司开景矿业按照 50% 的持股比例提供不超过 400 万美元股东贷款。贷款资金将用于 San Matias 项目 Alacran 铜金银矿床可行性研究、环境影响评估等工作及 CMH 公司日常运营，有助于推动项目转入建设阶段。矿山资源开发项目逐步落地，打开公司成长新曲线。
- ◆ **投资建议：**公司在立足矿山服务业务的同时，扩展矿山资源开发业务，打开第二成长曲线。目前公司 Dikulushi 铜矿已实现生产，Lonshi 铜矿也进入生产阶段，贵州两岔河磷矿南部采区已正式投产，北部采区建设期 3 年。介于公司前三季度业绩表现优异，我们对业绩预测进行上调。公司 2023-2025 年营业收入将分别达到 74.16、107.24、125.41 亿元，增速分别为 38.5%、44.6%、16.9%；归母净利润分别达到 9.97、17.49、21.36 亿元，增速分别为 63.4%、75.5%、22.1%；对应 PE 分别为 21.8、12.4、10.2 倍，给予增持-B 建议。
- ◆ **风险提示：**1) 大宗商品价格大幅波动；2) 矿山开发项目进度不及预期；3) 宏观经济波动风险；4) 矿山当地政治及经济环境、政策及法律法规等发生重大变化。



财务数据与估值

| 会计年度      | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E  | 2025E  |
|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 营业收入(百万元) | 4,504 | 5,355 | 7,416 | 10,724 | 12,541 |
| YoY(%)    | 16.6  | 18.9  | 38.5  | 44.6   | 16.9   |
| 净利润(百万元)  | 471   | 610   | 997   | 1,749  | 2,136  |
| YoY(%)    | 28.9  | 29.5  | 63.4  | 75.5   | 22.1   |
| 毛利率(%)    | 26.8  | 26.8  | 29.3  | 32.9   | 32.9   |
| EPS(摊薄/元) | 0.78  | 1.01  | 1.65  | 2.90   | 3.55   |
| ROE(%)    | 8.5   | 9.8   | 14.1  | 20.0   | 19.8   |
| P/E(倍)    | 46.1  | 35.6  | 21.8  | 12.4   | 10.2   |
| P/B(倍)    | 4.3   | 3.7   | 3.2   | 2.5    | 2.0    |
| 净利率(%)    | 10.5  | 11.4  | 13.4  | 16.3   | 17.0   |

数据来源：聚源，华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

### 资产负债表(百万元)

| 会计年度           | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 5779  | 6540  | 8269  | 9911  | 13372 |
| 现金             | 1848  | 2133  | 2768  | 3432  | 4642  |
| 应收票据及应收账款      | 2037  | 2009  | 2935  | 3374  | 4987  |
| 预付账款           | 55    | 80    | 114   | 129   | 222   |
| 存货             | 792   | 1170  | 1453  | 1747  | 2463  |
| 其他流动资产         | 1047  | 1147  | 1000  | 1230  | 1058  |
| <b>非流动资产</b>   | 2905  | 4731  | 4906  | 4967  | 5036  |
| 长期投资           | 51    | 22    | 36    | 43    | 45    |
| 固定资产           | 1626  | 2095  | 2217  | 2226  | 2244  |
| 无形资产           | 636   | 648   | 651   | 655   | 658   |
| 其他非流动资产        | 592   | 1966  | 2002  | 2044  | 2089  |
| <b>资产总计</b>    | 8684  | 11271 | 13176 | 14878 | 18407 |
| <b>流动负债</b>    | 2225  | 3278  | 4205  | 4081  | 5497  |
| 短期借款           | 433   | 584   | 837   | 600   | 1080  |
| 应付票据及应付账款      | 942   | 1512  | 1984  | 1907  | 2644  |
| 其他流动负债         | 849   | 1182  | 1384  | 1574  | 1773  |
| <b>非流动负债</b>   | 1105  | 1803  | 1850  | 1980  | 2011  |
| 长期借款           | 941   | 1507  | 1566  | 1687  | 1722  |
| 其他非流动负债        | 164   | 296   | 283   | 293   | 289   |
| <b>负债合计</b>    | 3331  | 5081  | 6055  | 6062  | 7507  |
| 少数股东权益         | 65    | 61    | 68    | 81    | 97    |
| 股本             | 594   | 602   | 602   | 602   | 602   |
| 资本公积           | 1733  | 1872  | 1872  | 1872  | 1872  |
| 留存收益           | 2806  | 3322  | 4202  | 5750  | 7641  |
| 归属母公司股东权益      | 5288  | 6128  | 7053  | 8736  | 10803 |
| <b>负债和股东权益</b> | 8684  | 11271 | 13176 | 14878 | 18407 |

### 现金流量表(百万元)

| 会计年度            | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b>  | 689   | 957   | 865   | 1210  | 1190  |
| 净利润             | 457   | 605   | 1004  | 1762  | 2153  |
| 折旧摊销            | 248   | 329   | 313   | 353   | 402   |
| 财务费用            | 105   | 23    | 11    | 59    | 63    |
| 投资损失            | 22    | 32    | 28    | 30    | 26    |
| 营运资金变动          | -225  | -63   | -489  | -993  | -1453 |
| 其他经营现金流         | 81    | 31    | -1    | -1    | -1    |
| <b>投资活动现金流</b>  | -737  | -1661 | -515  | -443  | -496  |
| <b>筹资活动现金流</b>  | -259  | 888   | 32    | 134   | 37    |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)      | 0.78  | 1.01  | 1.65  | 2.90  | 3.55  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | 1.14  | 1.59  | 1.44  | 2.01  | 1.98  |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 8.44  | 9.88  | 11.41 | 14.21 | 17.64 |

### 利润表(百万元)

| 会计年度            | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 4504  | 5355  | 7416  | 10724 | 12541 |
| 营业成本            | 3298  | 3918  | 5245  | 7199  | 8419  |
| 营业税金及附加         | 28    | 43    | 42    | 65    | 81    |
| 营业费用            | 20    | 26    | 37    | 48    | 45    |
| 管理费用            | 300   | 368   | 502   | 715   | 797   |
| 研发费用            | 79    | 94    | 119   | 175   | 184   |
| 财务费用            | 105   | 23    | 11    | 59    | 63    |
| 资产减值损失          | -68   | -67   | -100  | -83   | -60   |
| 公允价值变动收益        | 10    | -7    | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益           | -22   | -32   | -28   | -30   | -26   |
| <b>营业利润</b>     | 605   | 787   | 1339  | 2359  | 2874  |
| 营业外收入           | 3     | 2     | 3     | 2     | 3     |
| 营业外支出           | 7     | 8     | 6     | 10    | 11    |
| <b>利润总额</b>     | 600   | 781   | 1336  | 2351  | 2866  |
| 所得税             | 143   | 176   | 332   | 590   | 713   |
| <b>税后利润</b>     | 457   | 605   | 1004  | 1762  | 2153  |
| 少数股东损益          | -14   | -5    | 7     | 13    | 17    |
| <b>归属母公司净利润</b> | 471   | 610   | 997   | 1749  | 2136  |
| <b>EBITDA</b>   | 881   | 1181  | 1669  | 2709  | 3254  |

### 主要财务比率

| 会计年度         | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>  |       |       |       |       |       |
| 营业收入(%)      | 16.6  | 18.9  | 38.5  | 44.6  | 16.9  |
| 营业利润(%)      | 20.0  | 30.1  | 70.3  | 76.2  | 21.8  |
| 归属于母公司净利润(%) | 28.9  | 29.5  | 63.4  | 75.5  | 22.1  |
| <b>获利能力</b>  |       |       |       |       |       |
| 毛利率(%)       | 26.8  | 26.8  | 29.3  | 32.9  | 32.9  |
| 净利率(%)       | 10.5  | 11.4  | 13.4  | 16.3  | 17.0  |
| ROE(%)       | 8.5   | 9.8   | 14.1  | 20.0  | 19.8  |
| ROIC(%)      | 6.9   | 7.6   | 10.2  | 15.1  | 14.8  |
| <b>偿债能力</b>  |       |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)     | 38.4  | 45.1  | 46.0  | 40.7  | 40.8  |
| 流动比率         | 2.6   | 2.0   | 2.0   | 2.4   | 2.4   |
| 速动比率         | 1.8   | 1.3   | 1.4   | 1.7   | 1.8   |
| <b>营运能力</b>  |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率       | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 0.8   | 0.8   |
| 应收账款周转率      | 2.2   | 2.6   | 3.0   | 3.4   | 3.0   |
| 应付账款周转率      | 3.6   | 3.2   | 3.0   | 3.7   | 3.7   |
| <b>估值比率</b>  |       |       |       |       |       |
| P/E          | 46.1  | 35.6  | 21.8  | 12.4  | 10.2  |
| P/B          | 4.3   | 3.7   | 3.2   | 2.5   | 2.0   |
| EV/EBITDA    | 24.5  | 18.8  | 13.2  | 7.9   | 6.4   |

资料来源：聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

席钊耀声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)