

金石资源 (603505.SH) 业绩预计创历史新高, “扬帆出海” 布局海外资源

2024 年 01 月 17 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
金益腾 (分析师)
毕挥 (分析师)
李思佳 (联系人)

jinyiteng@kysec.cn

bihui@kysec.cn

lisijia@kysec.cn

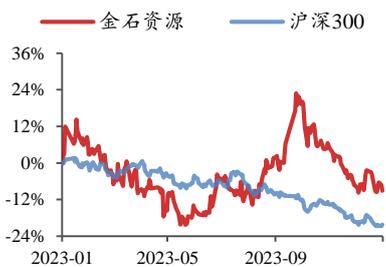
证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790523080001

证书编号: S0790123070026

日期	2024/1/16
当前股价(元)	25.27
一年最高最低(元)	45.20/22.28
总市值(亿元)	152.83
流通市值(亿元)	152.83
总股本(亿股)	6.05
流通股本(亿股)	6.05
近 3 个月换手率(%)	38.06

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司业绩再创历史新高, 未来业绩有望超预期增长——公司信息更新报告》-2023.10.27

《公司 2023H1、Q2 单季利润均创历史新高, 未来业绩有望超预期增长——公司信息更新报告》-2023.8.15

《资源为王、技术至上, 公司全新商业模式将入正轨, 2023 或迎业绩拐点——公司信息更新报告》-2023.4.21

● 2023 归母净利润预增 50%-70%, 业绩或创历史新高, 维持“买入”评级

公司于 1 月 16 日发布业绩预增公告。公司 2023 年度预计实现归母净利润 3.33~3.78 亿元, 同比增长 50%~70%; 预计实现扣非归母净利润 3.30~3.73 亿元, 同比增长 55%~75%, 或将创历史新高。业绩增长主要原因: (1) 包头“选化一体”项目及江西金岭锂业均在本报告期实现盈利; (2) 公司单一矿山自产萤石产品的销售数量和销售价格均有所上升。根据公司业绩预告, 我们下调公司 2023 年盈利预测, 维持 2024、2025 年盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.58 (前值 4.45)、7.00、9.50 亿元, EPS 分别为 0.59、1.15、1.57 元, 当前股价对应 PE 分别为 42.7、22.0、16.1 倍, 我们看好公司依托庞大的萤石资源储备实现长期可持续成长, 已经萤石价格中枢的不断抬升, 维持“买入”评级。

● 萤石价格中枢抬升, “扬帆出海” 强化资源布局, 向 150 万吨目标更进一步

据百川盈孚数据, 2023 年萤石 97 湿粉均价为 3,224.0 元/吨 (含税), 同比上涨 15.5%, 萤石价格中枢如期抬升。另据公司公告, 公司拟投资人民币 1.34 亿元收购蒙古国明利达有限责任公司名下资产 67% 的权益, 该资产包括位于蒙古国东戈壁省的一项采矿许可证以及相应的土地使用权、井巷工程、机器设备、已运至地表堆存的矿渣等。另外还需后续项目建设资金为 4,020~6,700 万元, 则交易及项目建设总资金合计 1.74~2.01 亿元。项目计划在 1~2 年内建设年处理能力 100 万吨的预处理厂、供水设施, 以及对现有矿山进行采矿能力的升级改造。短期来看, 预计 2024 年该项目可实现生产高品位原矿初选矿产品约 15 万吨。中长期来看, 公司看好本项目及周边邻接矿权远景资源储量, 将对本项目边生产、边改造, 同步扩增相邻资源, 以期在 1~2 年内逐步实现年产折合高品位萤石块矿、酸级萤石精粉 20~30 万吨的萤石产品, 并力争 3~5 年内达到年产折合 50 万吨萤石产品的目标。届时公司萤石生产能力将进一步大幅提升, 助力公司实现 2021 年提出的“五年内逐步达到年产 150 万吨萤石产品”的目标。我们认为, 公司此次出海拓展产能, 进一步保障了公司长期可持续成长能力, 开启全球化步伐。

● **风险提示:** 项目进展不及预期, 产品价格大幅下滑, 下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,043	1,050	1,375	2,408	2,986
YOY(%)	18.6	0.7	30.9	75.1	24.0
归母净利润(百万元)	245	222	358	700	950
YOY(%)	2.9	-9.2	61.1	95.3	35.8
毛利率(%)	47.7	44.4	52.8	52.1	53.1
净利率(%)	24.0	21.1	26.6	29.7	32.5
ROE(%)	18.6	14.0	19.4	28.0	27.9
EPS(摊薄/元)	0.41	0.37	0.59	1.15	1.57
P/E(倍)	62.4	68.7	42.7	22.0	16.1
P/B(倍)	11.9	11.3	9.3	6.6	4.8

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	799	818	746	1249	1302
现金	290	292	382	670	830
应收票据及应收账款	162	167	0	0	0
其他应收款	2	5	4	12	7
预付账款	4	12	9	29	19
存货	105	123	131	320	227
其他流动资产	236	219	219	219	219
非流动资产	1395	2241	2572	3568	3955
长期投资	40	89	134	183	232
固定资产	797	799	1133	1965	2316
无形资产	441	523	553	575	581
其他非流动资产	118	830	752	844	826
资产总计	2195	3059	3318	4817	5258
流动负债	643	858	730	1566	1193
短期借款	196	404	443	1195	822
应付票据及应付账款	133	302	0	0	0
其他流动负债	314	152	286	372	372
非流动负债	203	614	532	523	419
长期借款	124	549	467	458	354
其他非流动负债	79	65	65	65	65
负债合计	846	1472	1261	2089	1613
少数股东权益	62	233	241	255	275
股本	312	435	609	609	609
资本公积	100	85	85	85	85
留存收益	942	967	1276	1851	2584
归属母公司股东权益	1287	1353	1816	2473	3370
负债和股东权益	2195	3059	3318	4817	5258

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	343	315	494	884	1505
净利润	251	222	366	714	970
折旧摊销	135	145	143	235	341
财务费用	20	31	79	92	97
投资损失	3	-5	3	-0	-0
营运资金变动	-87	-86	-97	-158	98
其他经营现金流	21	9	-0	-0	-0
投资活动现金流	-201	-823	-478	-1231	-728
资本支出	164	801	429	1182	679
长期投资	-43	-43	-46	-49	-49
其他投资现金流	6	22	-3	0	0
筹资活动现金流	-126	505	35	-117	-244
短期借款	-141	208	39	751	-373
长期借款	-43	425	-83	-9	-103
普通股增加	72	123	174	0	0
资本公积增加	-62	-15	0	0	0
其他筹资现金流	48	-237	-95	-859	233
现金净增加额	18	-1	51	-464	534

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1043	1050	1375	2408	2986
营业成本	546	584	649	1154	1399
营业税金及附加	46	39	59	96	119
营业费用	4	6	5	10	12
管理费用	90	99	96	163	167
研发费用	30	34	52	46	45
财务费用	20	31	79	92	97
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	7	19	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	5	-3	0	0
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	307	282	431	846	1147
营业外收入	2	3	0	0	0
营业外支出	8	10	0	6	5
利润总额	301	275	431	840	1141
所得税	51	53	65	126	171
净利润	251	222	366	714	970
少数股东损益	6	-1	8	14	20
归属母公司净利润	245	222	358	700	950
EBITDA	448	472	606	1125	1534
EPS(元)	0.41	0.37	0.59	1.15	1.57

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	18.6	0.7	30.9	75.1	24.0
营业利润(%)	4.4	-8.0	52.6	96.5	35.5
归属于母公司净利润(%)	2.9	-9.2	61.1	95.3	35.8
获利能力					
毛利率(%)	47.7	44.4	52.8	52.1	53.1
净利率(%)	24.0	21.1	26.6	29.7	32.5
ROE(%)	18.6	14.0	19.4	28.0	27.9
ROIC(%)	17.7	13.4	18.1	23.1	29.1
偿债能力					
资产负债率(%)	38.5	48.1	38.0	43.4	30.7
净负债比率(%)	17.3	45.4	36.1	45.5	15.4
流动比率	1.2	1.0	1.0	0.8	1.1
速动比率	1.1	0.7	0.8	0.5	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6
应收账款周转率	8.3	6.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.3	3.1	5.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.37	0.59	1.15	1.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	0.52	0.82	1.46	2.49
每股净资产(最新摊薄)	2.13	2.24	2.71	3.80	5.28
估值比率					
P/E	62.4	68.7	42.7	22.0	16.1
P/B	11.9	11.3	9.3	6.6	4.8
EV/EBITDA	35.0	34.6	26.9	14.9	10.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn