

2024年01月25日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 矿服+资源持续拓展，2023年业绩预告大幅增长

## —金诚信（603979.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
分析师：杜飞 S1050523070001  
dufei2@cfsc.com.cn

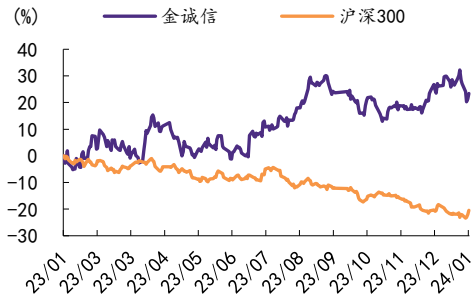
金诚信发布 2023 年度业绩预增公告：2023 年归母净利润预计为 9.8-10.3 亿元，同比+60.72%到 68.92%左右；扣除非经常性损益后的归母净利润预计为 9.78-10.28 亿元，同比+59.64%到 67.80%左右。

### 基本数据

2024-01-25

当前股价(元)	38.78
总市值(亿元)	234
总股本(百万股)	602
流通股本(百万股)	602
52周价格范围(元)	28.44-39.51
日均成交额(百万元)	128.6

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《金诚信（603979）：矿服主业稳健，铜磷资源板块多点开花》  
2023-08-15
- 2、《金诚信（603979）：矿服业务稳健增长，资源板块蓄势待发》  
2023-04-27
- 3、《金诚信（603979）：矿服主业稳健发展，铜矿磷矿持续布局》  
2023-02-23

## 投资要点

### 业绩预增得益于矿服+资源业务的稳步增长

本期公司业绩的增长一方面来自矿山服务业务规模稳步增长，特别是随着海外矿山服务业务的持续推进，收入逐步兑现；另一方面得益于矿山资源开发业务铜精粉及磷矿石的销售。

**矿服业务将长期稳定增长。**定价方面，铜价周期性波动对公司矿服业务稳定影响程度较低，一般不与矿产资源产品价格挂钩，可较好规避铜价波动风险；增量方面，公司矿服业务近年来不断签署大量新经营合同，保证了公司矿服业务长期稳定的增长。

**Lonshi 铜矿资源投产进度符合预期。**Lonshi 铜矿原预计 2023 年底投产，现已于 2023 年 9 月正式投产。预计 2024 年底实现达产，达产后可年产 4 万吨铜金属。

### 拟收购 Lubambe 铜矿，预计年产铜金属 3.25 万吨

**拟收购 Lubambe 铜矿，将持有其 80%权益。**公司拟新设境外全资子公司以 1 美元收购 KBI 持有的 LCML（标的公司）80%股权，并以 1 美元收购 LCHL 向 LCML 提供的 857,116,770 美元贷款所形成的债权。Lubambe 铜矿原为 LCML 旗下矿山，EMR 通过 LCHL 及 KBI 拥有 LCML 80%的权益，其余 20%的股权由 ZCCM 持有。

**预计项目年产铜金属 3.25 万吨。**Lubambe 铜矿位于赞比亚铜带省孔科拉盆地，周边有金森达、谦比希等 30 多个铜矿，距赞比亚首都 Lusaka 以北 350km，赞比亚第三大城市 Ndola 西北 125km。

项目矿权有效期至 2033 年 4 月 28 日，资源量 8660 万

吨，铜品位 1.95%、酸溶铜 0.35%，原矿山设计规模 250 万吨/年，由于多方面原因一直无法达产。公司认为 Lubambe 铜矿采选方案有改进空间，拟在收购完成后技改优化，预计项目可实现年均铜精矿产量为 7.75 万吨，铜精矿含铜金属量 3.25 万吨。

预计项目爬坡期投资 11,445.13 万美元、维持运营投资 19,013.87 万美元，生产期内平均现金成本 83.75 美元/吨。按铜价 8,300 美元/吨、排产期 14 年计，项目年均利润 1,588.15 万美元，税后利润 1,268.82 万美元。税后财务净现值 (i=10%)8,419.10 万美元、税后财务内部收益率 17.36%，税后投资回收期 7.4 年。

### ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年营业收入分别为 72.35、104.70、128.85 亿元，归母净利润分别为 9.81、17.65、23.03 亿元，当前股价对应 PE 分别为 23.8、13.2、10.1 倍。

考虑到铜价持续坚挺，公司矿服规模持续增长、海外资源布局持续扩张，远期铜产品增量可期，因此我们维持“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

1) 公司铜、磷矿投产进度不及预期；2) 矿服业务增长不及预期；3) 产品价格下跌风险；4) 下游需求不及预期；5) 收购 Lubambe 铜矿进度低于预期风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入 (百万元)	5,355	7,235	10,470	12,885
增长率 (%)	18.9%	35.1%	44.7%	23.1%
归母净利润 (百万元)	610	981	1,765	2,303
增长率 (%)	29.5%	61.0%	79.9%	30.5%
摊薄每股收益 (元)	1.01	1.63	2.93	3.83
ROE (%)	9.9%	14.2%	21.4%	23.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	2,133	2,556	2,701	3,606
应收款	2,171	3,329	4,818	5,929
存货	1,170	1,543	2,117	2,571
其他流动资产	1,066	1,439	2,081	2,560
流动资产合计	6,540	8,868	11,717	14,666
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	4	4	4	4
固定资产	2,095	2,300	2,284	2,187
在建工程	574	230	92	37
无形资产	648	615	583	552
长期股权投资	22	22	22	22
其他非流动资产	1,392	1,392	1,392	1,392
非流动资产合计	4,731	4,559	4,373	4,190
资产总计	11,271	13,426	16,090	18,856
<b>流动负债:</b>				
短期借款	584	684	784	884
应付账款、票据	1,512	2,279	3,126	3,796
其他流动负债	1,030	1,030	1,030	1,030
流动负债合计	3,278	4,198	5,237	6,075
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,507	2,007	2,307	2,507
其他非流动负债	296	296	296	296
非流动负债合计	1,803	2,303	2,603	2,803
负债合计	5,081	6,501	7,840	8,878
<b>所有者权益</b>				
股本	602	602	602	602
股东权益	6,189	6,925	8,250	9,978
负债和所有者权益	11,271	13,426	16,090	18,856

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	605	974	1752	2286
少数股东权益	-5	-8	-14	-18
折旧摊销	320	172	184	181
公允价值变动	-7	-7	-7	-7
营运资金变动	45	-1085	-1765	-1306
经营活动现金净流量	957	45	150	1135
投资活动现金净流量	-1661	140	153	152
筹资活动现金净流量	1127	362	-27	-257
现金流量净额	423	548	276	1,030

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>5,355</b>	<b>7,235</b>	<b>10,470</b>	<b>12,885</b>
营业成本	3,918	5,110	7,007	8,506
营业税金及附加	43	58	85	104
销售费用	26	36	52	64
管理费用	368	497	719	885
财务费用	23	46	60	47
研发费用	94	127	184	227
费用合计	511	706	1,015	1,223
资产减值损失	3	3	3	3
公允价值变动	-7	-7	-7	-7
投资收益	-32	-32	-32	-32
<b>营业利润</b>	<b>787</b>	<b>1,263</b>	<b>2,267</b>	<b>2,956</b>
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	8	8	8	8
<b>利润总额</b>	<b>781</b>	<b>1,257</b>	<b>2,261</b>	<b>2,950</b>
所得税费用	176	283	509	665
<b>净利润</b>	<b>605</b>	<b>974</b>	<b>1,752</b>	<b>2,286</b>
少数股东损益	-5	-8	-14	-18
<b>归母净利润</b>	<b>610</b>	<b>981</b>	<b>1,765</b>	<b>2,303</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	18.9%	35.1%	44.7%	23.1%
归母净利润增长率	29.5%	61.0%	79.9%	30.5%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	26.8%	29.4%	33.1%	34.0%
四项费用/营收	9.5%	9.8%	9.7%	9.5%
净利率	11.3%	13.5%	16.7%	17.7%
ROE	9.9%	14.2%	21.4%	23.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.1%	48.4%	48.7%	47.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.7
应收账款周转率	2.5	2.2	2.2	2.2
存货周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.01	1.63	2.93	3.83
P/E	38.3	23.8	13.2	10.1
P/S	4.4	3.2	2.2	1.8
P/B	3.8	3.4	2.8	2.3

## ■ 新材料组介绍

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**杜飞：**碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。