

金石资源 (603505.SH) 2024Q1 业绩创历史同期新高, 各项目稳步放量

2024 年 04 月 23 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	2024/4/22
当前股价(元)	31.25
一年最高最低(元)	37.80/20.70
总市值(亿元)	188.99
流通市值(亿元)	188.99
总股本(亿股)	6.05
流通股本(亿股)	6.05
近 3 个月换手率(%)	47.71

● **2024Q1 扣非净利润同比增长 83.44%，创历史同期新高，维持“买入”评级**
 公司 2024Q1 年实现营收 4.48 亿元，同比增长 166.49%；实现归母净利润 6,053.56 万元，同比增长 74.94%；实现扣非归母净利润 6,113.92 万元，同比增长 83.44%。公司 2024Q1 业绩创历史同期新高，业绩符合预期。我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 7.00、9.50、11.45 亿元，EPS 分别为 1.16、1.56、1.89 元，当前股价对应 PE 分别为 27.0、20.0、16.5 倍，我们看好公司量价齐升行情的延续，维持“买入”评级。

● **公司各项目稳健放量，未来预期愈加明朗**

报告期内公司各项目经营情况如下：**(1) 单一萤石矿山业务:**自产萤石精矿产量约 5.6 万吨、销量约 5.4 万吨，同比有所下降；销售价格同比有所上涨；净利润同比基本持平。**(2) 包头“选化一体”项目:**生产萤石精粉约 12.5 万吨、无水氟化氢 2.38 万吨，销售无水氟化氢约 2.4 万吨、对外销售萤石精粉 4.14 万吨(不含金鄂博氟化工自用部分)。**(3) 江西金岭项目:**生产锂云母精矿 0.95 万吨，销售锂云母精矿 0.56 万吨，毛利率约 20%；期末锂云母精矿库存 3.27 万吨。2024 年，公司单一萤石矿山计划生产各类萤石产品 40-50 万吨；包钢金石资源综合利用项目计划生产萤石粉 50-60 万吨、无水氟化氢 15-20 万吨；江西金岭锂业计划生产锂云母精矿 7-9 万吨。公司将视市场情况随时调整年度生产计划。未来随着年度目标的持续兑现，公司增长路径和预期已非常明朗。

● **近期萤石价格表现超预期，后市行情更值得期待**

据百川盈孚数据，2024 年（截至 4 月 22 日）萤石 97 湿粉均价 3,350 元/吨（含税），同比上涨 11.9%（约 357 元），相比 2023 年均价上涨 3.9%（约 126 元）。当前萤石 97 湿粉价格为 3,510 元/吨（含税），较年内低点上涨 7.2%（约 235 元）。又据氟务在线 4 月 22 日数据，南北萤石市场报盘继续上涨 100 元/吨，当前相较 4 月初市场总计提升 150-200 元/吨，市场供应趋紧现状短时难以改善。在包钢金石项目逐渐放量的背景下，萤石行情表现较超预期，未来行情值得期待。

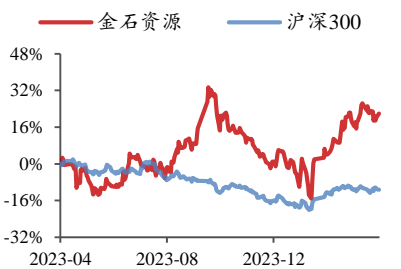
● **风险提示:** 项目进展不及预期，产品价格大幅下滑，下游需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,050	1,896	4,065	5,414	5,688
YOY(%)	0.7	80.5	114.4	33.2	5.1
归母净利润(百万元)	222	349	700	950	1,145
YOY(%)	-9.2	56.9	100.7	35.7	20.5
毛利率(%)	44.4	34.6	35.2	37.0	38.6
净利率(%)	21.1	19.8	20.6	21.7	24.5
ROE(%)	14.0	17.8	28.3	28.8	25.7
EPS(摊薄/元)	0.37	0.58	1.16	1.56	1.89
P/E(倍)	85.0	54.2	27.0	20.0	16.5
P/B(倍)	14.0	11.6	8.1	5.8	4.4

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

- 《2023 业绩创历史新高，步入发展快车道未来可期—公司信息更新报告》-2024.3.31
- 《业绩预计创历史新高，“扬帆出海”布局海外资源—公司信息更新报告》-2024.1.17
- 《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

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	818	1616	2768	2699	3127
现金	292	231	496	661	694
应收票据及应收账款	167	284	814	555	930
其他应收款	5	3	15	9	16
预付账款	12	20	49	43	54
存货	123	444	760	797	798
其他流动资产	219	634	634	634	634
非流动资产	2241	3397	6005	7566	7854
长期投资	89	189	582	1042	1579
固定资产	799	1709	3512	4471	4384
无形资产	523	573	592	595	606
其他非流动资产	830	926	1320	1458	1286
资产总计	3059	5014	8773	10265	10981
流动负债	858	1797	4603	5078	4838
短期借款	404	581	4079	4562	4265
应付票据及应付账款	302	824	0	0	0
其他流动负债	152	392	525	517	573
非流动负债	615	1102	1219	1104	717
长期借款	549	1044	1161	1045	659
其他非流动负债	65	58	58	58	58
负债合计	1472	2899	5823	6182	5555
少数股东权益	233	482	617	842	1093
股本	435	605	605	605	605
资本公积	85	65	65	65	65
留存收益	967	1076	1781	2726	3781
归属母公司股东权益	1353	1633	2333	3241	4333
负债和股东权益	3059	5014	8773	10265	10981

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	315	8	-611	1738	1435
净利润	222	376	836	1175	1396
折旧摊销	145	180	331	531	643
财务费用	31	35	128	208	168
投资损失	-5	-64	-290	-358	-434
营运资金变动	-86	-530	-1615	182	-338
其他经营现金流	9	11	-0	-0	-0
投资活动现金流	-823	-1033	-2649	-1734	-497
资本支出	801	1020	2546	1631	395
长期投资	-43	-23	-393	-461	-537
其他投资现金流	22	9	290	358	434
筹资活动现金流	505	950	27	-323	-607
短期借款	208	177	3498	483	-297
长期借款	425	494	118	-116	-387
普通股增加	123	170	0	0	0
资本公积增加	-15	-19	0	0	0
其他筹资现金流	-237	128	-3588	-690	76
现金净增加额	-1	-73	-3233	-318	330

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1050	1896	4065	5414	5688
营业成本	584	1240	2636	3410	3494
营业税金及附加	39	47	175	217	228
营业费用	6	8	19	25	27
管理费用	99	116	295	373	399
研发费用	34	49	121	158	166
财务费用	31	35	128	208	168
资产减值损失	0	-9	0	0	0
其他收益	19	6	6	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	64	290	358	434
资产处置收益	1	1	0	0	0
营业利润	282	456	988	1388	1648
营业外收入	3	4	2	3	3
营业外支出	10	9	7	8	8
利润总额	275	450	983	1382	1642
所得税	53	74	147	207	246
净利润	222	376	836	1175	1396
少数股东损益	-1	27	136	225	251
归属母公司净利润	222	349	700	950	1145
EBITDA	472	727	1481	2194	2561
EPS(元)	0.37	0.58	1.16	1.56	1.89

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	0.7	80.5	114.4	33.2	5.1
营业利润(%)	-8.0	61.5	117.0	40.4	18.7
归属于母公司净利润(%)	-9.2	56.9	100.7	35.7	20.5
获利能力					
毛利率(%)	44.4	34.6	35.2	37.0	38.6
净利率(%)	21.1	19.8	20.6	21.7	24.5
ROE(%)	14.0	17.8	28.3	28.8	25.7
ROIC(%)	13.4	14.8	14.4	18.9	22.3
偿债能力					
资产负债率(%)	48.1	57.8	66.4	60.2	50.6
净负债比率(%)	45.4	79.3	171.7	130.1	84.7
流动比率	1.0	0.9	0.6	0.5	0.6
速动比率	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
应收账款周转率	6.4	8.4	7.4	7.9	7.7
应付账款周转率	3.1	2.3	6.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.58	1.16	1.56	1.89
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.01	-1.01	2.87	2.37
每股净资产(最新摊薄)	2.24	2.70	3.86	5.36	7.17
估值比率					
P/E	85.0	54.2	27.0	20.0	16.5
P/B	14.0	11.6	8.1	5.8	4.4
EV/EBITDA	42.1	28.9	16.6	11.4	9.6

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