

金诚信 (603979.SH)

买入(维持评级)

2023 年报及 2024 一季报点评：业绩基本符合预期，资源板块持续发力助力公司业绩高成长

当前价格：55.60 元
目标价格：59.89 元

投资要点：

➤ **事件：**公司发布2023年年报及2024年一季报，2023全年公司实现营业收入74.0亿元，同比+38.2%；归母净利润10.3亿元，同比+68.7%。2024Q1公司实现营业收入19.7亿元，同比+33.7%，环比-5.5%；归母净利润2.7亿元，同比+48.1%，环比-14.6%。

➤ **2024Q1：矿山资源开发带动业绩同比高增。** 价：Q1国内现货铜均价6.94万元/吨，同比+1.1%，环比+1.9%；磷矿石均价1009.3元/吨，同比-4.8%，环比+2.5%。利：Q1矿服贡献毛利4.1亿元，同比+6.99%；矿山资源开发贡献毛利1.7亿元，同比+100%。

➤ **2023年：矿服稳增长+铜矿稳步释放，带动业绩增长。** 量：矿服板块，23年海内外完成掘进总量458.6万立方米，计划完成率为106.88%；采供矿量3,933.10万吨，计划完成率为94.13%。资源开发板块，磷矿石产量16.5万吨，销量16.0万吨；Dikulushi矿铜精矿产量0.98万吨，销量1.02万吨；Lonshi矿阴极铜产量0.46万吨，暂无销售。价：23年国内现货铜价6.84万元/吨，同比+1.3%；磷矿石均价990元/吨，同比+10.2%。利：23年矿服贡献毛利19.1亿元，同比+33.1%；矿山资源开发贡献毛利3.0亿元。

➤ **2024年：磷矿及Lonshi矿持续放量，业绩延续高增。** 量：矿服板块，公司计划完成采供矿总量4,441.6万吨，同比+12.9%；井巷工程掘进总量449.3万吨，同比-2%。资源开发板块，预计磷矿石产量30万吨，销量30万吨；D矿铜精矿产量1万吨，销量1万吨；L矿阴极铜产量2万吨，销量2.2万吨。价：假设24年铜价7.5万元/吨，磷矿石价格1000元/吨。利：预计24年矿服贡献毛利22.2亿元，同比+16.1%；矿山资源开发贡献毛利12.0亿元，同比+296%。

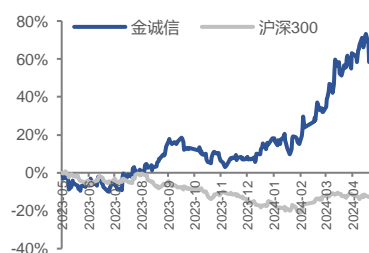
➤ **盈利预测与投资建议：**根据最新情况，上调24-26年铜价为7.5/7.8/8.0万元，磷矿石上调至1000元/吨，我们预计24-26年公司归母净利润为18.3/22.8/29.2亿元（24-25年前值为13.72/18.29亿元），对应的EPS分别为3.0/3.7/4.7元，24年分别给予矿服和资源开发27和14倍PE，对应目标价为59.89元并维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**铜价不及预期，产能释放不及预期

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	618/618
总市值/流通市值（百万元）	34335/34335
每股净资产（元）	12.16
资产负债率（%）	44.07
一年内最高/最低（元）	56.83/29.52

一年内股价相对走势



团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

《金诚信 (603979)：立足传统矿服主业，矿山资源打造第二成长曲线》——20230919

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,355	7,399	10,190	12,409	15,240
增长率	19%	38%	38%	22%	23%
净利润(百万元)	610	1,031	1,832	2,276	2,923
增长率	29%	69%	78%	24%	28%
EPS(元/股)	0.99	1.67	2.97	3.69	4.73
市盈率(P/E)	56.3	33.3	18.7	15.1	11.7
市净率(P/B)	5.6	4.8	3.9	3.2	2.5

数据来源：公司公告、华福证券研究所

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,918	713	1,890	3,451	营业收入	7,399	10,190	12,409	15,240
应收票据及账款	2,435	4,647	5,659	6,950	营业成本	5,153	6,771	8,169	9,918
预付账款	93	135	163	198	税金及附加	84	115	141	173
存货	1,656	1,857	2,317	2,920	销售费用	28	39	48	58
合同资产	465	731	866	1,038	管理费用	392	539	657	806
其他流动资产	1,228	2,116	2,482	2,954	研发费用	102	141	172	211
流动资产合计	7,331	9,468	12,511	16,473	财务费用	95	76	121	111
长期股权投资	315	315	315	315	信用减值损失	-116	-70	-87	-90
固定资产	4,429	4,698	4,629	4,520	资产减值损失	-13	1	0	-2
在建工程	104	154	254	204	公允价值变动收益	-2	1	0	-2
无形资产	638	659	631	612	投资收益	-84	-42	-45	-51
商誉	0	0	0	0	其他收益	14	12	13	13
其他非流动资产	809	837	869	903	营业利润	1,347	2,410	2,986	3,832
非流动资产合计	6,295	6,664	6,699	6,554	营业外收入	1	2	2	2
资产合计	13,625	16,132	19,210	23,028	营业外支出	17	11	12	13
短期借款	740	20	0	0	利润总额	1,331	2,401	2,976	3,821
应付票据及账款	1,487	2,152	2,558	3,076	所得税	299	540	669	859
预收款项	0	0	0	0	净利润	1,032	1,861	2,307	2,962
合同负债	93	254	273	302	少数股东损益	0	29	31	38
其他应付款	44	45	44	44	归属母公司净利润	1,032	1,832	2,276	2,923
其他流动负债	1,473	1,736	1,990	2,293	EPS (按最新股本摊薄)	1.67	2.97	3.69	4.73
流动负债合计	3,837	4,207	4,865	5,716					
长期借款	1,406	2,006	2,206	2,306	主要财务比率				
应付债券	677	697	718	740		2023A	2024E	2025E	2026E
其他非流动负债	426	412	425	430	成长能力				
非流动负债合计	2,509	3,116	3,350	3,476	营业收入增长率	38.2%	37.7%	21.8%	22.8%
负债合计	6,346	7,323	8,215	9,191	EBIT 增长率	77.4%	73.8%	25.0%	26.9%
归属母公司所有者权益	7,218	8,718	10,874	13,677	归母公司净利润增长率	69.1%	77.7%	24.2%	28.5%
少数股东权益	61	91	122	160	获利能力				
所有者权益合计	7,279	8,809	10,995	13,837	毛利率	30.4%	33.5%	34.2%	34.9%
负债和股东权益	13,625	16,132	19,210	23,028	净利率	13.9%	18.3%	18.6%	19.4%
					ROE	14.2%	20.8%	20.7%	21.1%
					ROIC	14.5%	21.8%	22.5%	23.4%
现金流量表					偿债能力				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	46.6%	45.4%	42.8%	39.9%
经营活动现金流	1,085	169	1,982	2,258	流动比率	1.9	2.3	2.6	2.9
现金收益	1,625	2,642	3,175	3,808	速动比率	1.5	1.8	2.1	2.4
存货影响	-486	-201	-460	-604	营运能力				
经营性应收影响	-426	-2,255	-1,041	-1,324	总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
经营性应付影响	-26	666	405	518	应收账款周转天数	106	123	148	147
其他影响	398	-683	-98	-142	存货周转天数	99	93	92	95
投资活动现金流	-1,954	-1,099	-814	-632	每股指标 (元)				
资本支出	-2,352	-1,044	-750	-558	每股收益	1.67	2.97	3.69	4.73
股权投资	-293	0	0	0	每股经营现金流	1.76	0.27	3.21	3.66
其他长期资产变化	691	-55	-64	-74	每股净资产	11.69	14.12	17.61	22.15
融资活动现金流	722	-275	9	-65	估值比率				
借款增加	916	-59	244	169	P/E	33	19	15	12
股利及利息支付	-231	-250	-263	-272	P/B	5	4	3	3
股东融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	6	4	3	3
其他影响	37	34	28	38					

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn