

2024年05月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

资源矿服双轮驱动，实现里程碑式跨越

—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

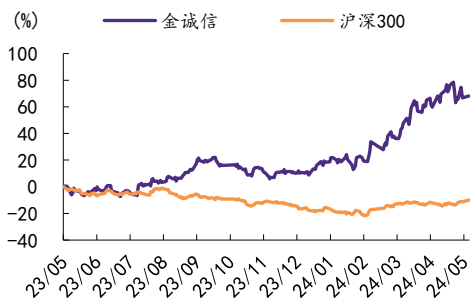
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-05-06

当前股价（元）	52.61
总市值（亿元）	325
总股本（百万股）	618
流通股本（百万股）	618
52周价格范围（元）	29.64-56.83
日均成交额（百万元）	165.94

市场表现



相关研究

- 《金诚信（603979）：矿服+资源持续拓展，2023年业绩预告大幅增长》2024-01-25
- 《金诚信（603979）：矿服主业稳健，铜磷资源板块多点开花》2023-08-15
- 《金诚信（603979）：矿服业务稳健增长，资源板块蓄势待发》2023-04-27

金诚信发布 2023 年年度报告及 2024 年一季度报告：公司 2023 年营业收入 73.99 亿元，同比增加 38.18%；归母净利润 10.31 亿元，同比增加 68.74%；扣除非经常性损益后的归母净利润 10.28 亿元，同比增加 67.45%。

2024 年 Q1 营业收入 19.73 亿元，同比增加 33.67%；归母净利润 2.74 亿元，同比增加 48.07%；扣除非经常性损益后的归母净利润 2.70 亿元，同比增加 46.03%。

投资要点

■ 矿山服务板块稳中求进

矿山服务板块（矿服板块）保持稳步上升势头，国内、海外“两个市场”齐驱并进，海内外各项目捷报频传。国内目前最大直径竖井焦家金矿专用回风井顺利下掘；纱岭金矿 1459m 副井掘砌工程圆满收官，被评为部级新技术应用示范工程；塞尔维亚丘卡卢-佩吉铜金矿两条竖井双双突破千米大关。刚果（金）Kipushi 锌铜矿采矿项目如期顺利开工，现场标准化工作高起点高要求，获得业主高度认可。

2023 年矿服板块海内外完成掘进总量（含采切量）458.58 万立方米，计划完成率为 106.88%；采供矿量 3933.10 万吨，计划完成率为 94.13%；实现矿服营业收入 66.07 亿元，同比增长 25.52%，占 2023 年营业收入的 89.30%。

■ 铜板块成发展新引擎，项目放量带来业绩增长

刚果（金）Dikulushi（迪库路希）铜矿持续优化回采工艺、完成胶结充填改造，全年采选矿量、回收率及金属量等主要指标均完成计划目标，2023 年生产铜精矿含铜（当量）约 9777.49 吨，销售铜精矿含铜（当量）约 10201.52 吨。Dikulushi 铜矿 2024 年计划生产、销售铜精矿含铜（当量）约 1 万吨。

刚果（金）Lonshi（龙溪）铜矿用不到两年时间建成一座现代化采选冶联合企业，Lonshi 铜矿较计划提前一个季度投产，2023 年第四季度生产阴极铜 4621.82 吨。Lonshi 铜矿力争 2024 年末实现达产，2024 年计划生产铜金属 2 万吨，销售铜金属 2.2 万吨。

公司与艾芬豪集团合作开发的哥伦比亚 San Matias 铜金银矿

项目已顺利完成 Alacran 铜金银矿床可行性研究 (FS)，并于 2023 年 12 月向哥伦比亚国家环境许可证管理局 (ANLA) 提交了 Alacran 铜金银矿床环境影响评估 (EIA)。

公司拟收购 Lubambe 铜矿 80% 的权益，截至 2023 年 9 月，Lubambe 铜矿资源量 (探明+控制+推断) 为 8660 万吨，铜品位 1.95%，酸溶铜 0.35%。技改优化后预计可实现项目年均铜精矿产量为 7.75 万吨，铜精矿含铜金属量为 3.25 万吨。

■ 磷矿项目顺利投产，产量将进一步提升

贵州两岔河磷矿南采区按计划实现“6·30”投产目标，并取得了建成即达标的好成绩，2023 年完成生产、销售 15 万吨磷矿石的经营目标；北采区实现了混合井与回风井进场道路、供电线路、工业场地、外部运输道路拓宽等年度工作目标，目前已开始下掘。

2024 年将进一步强化两岔河磷矿现场施工组织，按计划完成北采区建设目标；同时，南采区力争完成全年 30 万吨磷矿石生产及销售任务。

■ 盈利预测

我们预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 103.77、132.40、149.05 亿元，归母净利润分别为 17.07、24.57、29.07 亿元，当前股价对应 PE 分别为 19.0、13.2、11.2 倍。

公司矿服板块稳步发展，2023 年掘进量、采供矿量再创新高；资源开发板块切入快车道，铜矿项目持续放量，磷矿项目进展顺利，叠加铜价在 2024 年开启上涨。因此维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 矿服业务增长不及预期；2) 铜、磷矿投产进度不及预期；3) 收购 Lubambe 铜矿进度低于预期；4) 产品价格波动风险；5) 地缘政治及政策风险；6) 汇率波动风险；7) 安全环保及自然灾害风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万元)	7,399	10,377	13,240	14,905
增长率 (%)	38.2%	40.2%	27.6%	12.6%
归母净利润 (百万元)	1,031	1,707	2,457	2,907
增长率 (%)	69.1%	65.5%	44.0%	18.3%
摊薄每股收益 (元)	1.71	2.76	3.98	4.71
ROE (%)	14.2%	19.8%	23.4%	22.8%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,918	1,962	2,630	4,237
应收款	2,550	3,577	4,563	5,137
存货	1,656	2,300	2,850	3,175
其他流动资产	1,206	1,690	2,155	2,426
流动资产合计	7,331	9,529	12,199	14,976
非流动资产:				
金融类资产	5	5	5	5
固定资产	4,429	4,196	3,983	3,793
在建工程	104	112	125	140
无形资产	638	606	574	544
长期股权投资	315	315	315	315
其他非流动资产	809	809	809	809
非流动资产合计	6,295	6,038	5,806	5,600
资产总计	13,625	15,567	18,005	20,576
流动负债:				
短期借款	740	740	740	740
应付账款、票据	1,487	2,065	2,559	2,851
其他流动负债	1,517	1,517	1,517	1,517
流动负债合计	3,837	4,453	4,983	5,296
非流动负债:				
长期借款	2,083	2,083	2,083	2,083
其他非流动负债	426	426	426	426
非流动负债合计	2,509	2,509	2,509	2,509
负债合计	6,346	6,962	7,492	7,805
所有者权益				
股本	602	618	618	618
股东权益	7,279	8,605	10,513	12,771
负债和所有者权益	13,625	15,567	18,005	20,576

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1032	1707	2458	2908
少数股东权益	0	1	1	1
折旧摊销	484	327	310	294
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-430	-1538	-1472	-856
经营活动现金净流量	1085	495	1295	2345
投资活动现金净流量	-1954	225	200	176
筹资活动现金净流量	913	-382	-550	-650
现金流量净额	44	339	946	1,871

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,399	10,377	13,240	14,905
营业成本	5,153	7,040	8,720	9,712
营业税金及附加	84	118	150	169
销售费用	28	40	51	57
管理费用	392	549	701	789
财务费用	95	68	50	5
研发费用	102	143	183	206
费用合计	617	801	984	1,057
资产减值损失	-116	-116	-116	-116
公允价值变动	-2	-2	-2	-2
投资收益	-84	-84	-84	-84
营业利润	1,347	2,218	3,186	3,767
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	17	17	17	17
利润总额	1,331	2,203	3,171	3,751
所得税费用	299	495	713	843
净利润	1,032	1,707	2,458	2,908
少数股东损益	0	1	1	1
归母净利润	1,031	1,707	2,457	2,907

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	38.2%	40.2%	27.6%	12.6%
归母净利润增长率	69.1%	65.5%	44.0%	18.3%
盈利能力				
毛利率	30.4%	32.2%	34.1%	34.8%
四项费用/营收	8.3%	7.7%	7.4%	7.1%
净利率	13.9%	16.5%	18.6%	19.5%
ROE	14.2%	19.8%	23.4%	22.8%
偿债能力				
资产负债率	46.6%	44.7%	41.6%	37.9%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	2.9	2.9	2.9	2.9
存货周转率	3.1	3.1	3.1	3.1
每股数据(元/股)				
EPS	1.71	2.76	3.98	4.71
P/E	30.7	19.0	13.2	11.2
P/S	4.3	3.1	2.5	2.2
P/B	4.4	3.8	3.1	2.6

■ 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，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 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。