

2024年08月29日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 矿服业务稳健，铜矿业务快速成长

## —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

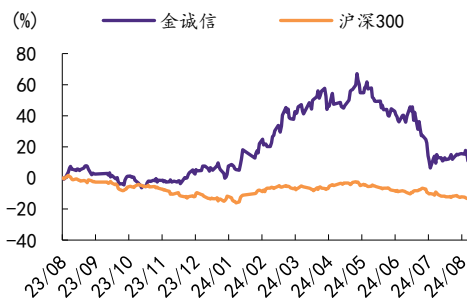
dufei2@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-08-29

当前股价(元)	40.23
总市值(亿元)	249
总股本(百万股)	618
流通股本(百万股)	618
52周价格范围(元)	33.75-60.22
日均成交额(百万元)	228.28

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《金诚信（603979）：资源矿服双轮驱动，实现里程碑式跨越》2024-05-07
- 《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

金诚信发布 2024 年半年报：公司 2024 年上半年实现营业收入 42.73 亿元，同比增加 30.31%；归母净利润 6.13 亿元，同比增加 52.29%；扣除非经常性损益的净利润 6.09 亿元，同比增加 53.84%。

2024 年 Q1、Q2 营业收入分别为 19.73、23.00 亿元，其中 Q2 同比+27.56%，环比+16.59%；2024 年 Q1、Q2 归母净利润分别为 2.74、3.39 亿元，其中 Q2 同比+55.88%，环比+23.81%；2024 年 Q1、Q2 扣除非经常性损益后的归母净利润 2.70、3.39 亿元，其中 Q2 同比+60.67%，环比+25.78%。

## 投资要点

### ■ 矿山服务板块稳中求进

公司的矿山服务业务形成了集矿山工程建设、采矿运营管理、矿山设计与技术研发、矿山机械设备制造等一体化的矿山综合服务能力，在境内外承担近 40 个大型矿山工程建设和采矿运营管理项目。公司的矿山服务业务主要分布于非洲及欧亚地区，服务的矿山包括赞比亚刚果（金）Kamoa 铜矿、塞尔维亚 Timok 铜金矿、Bor 铜金矿、丘卡卢-佩吉铜金矿，印度尼西亚 Dairi 铅锌矿、老挝开元钾盐矿等。

2024 年上半年实现采供矿量 2015.67 万吨（含自然崩落法采供矿量），完成年计划的 45.38%；实现掘进总量 212.11 万立方米，完成年计划的 47.21%。上半年实现矿山服务业务收入 33.04 亿元，占营收的 77.32%。其中，海外矿服上半年实现营业收入 21.14 亿元，占营收的 63.99%。

### ■ 铜板块成发展新引擎，项目进入放量期

2024 年上半年，公司实现铜金属（当量）生产量 13212.47 吨，销售量 12631.26 吨。截至 2024 年 6 月末，公司持股 90%的刚果（金）Dikulushi 铜矿保有矿石量约 60 万吨，铜平均品位 7.45%。

公司持有的刚果（金）Lonshi 铜矿 2023 年 Q4 已进入生产期，项目达产后年产约 4 万吨铜金属。截至 2024 年 6 月末，Lonshi 铜矿保有矿石量 3050 万吨，平均品位 2.72%。Lonshi 断裂带以东新发现 3 条主要铜矿体，矿体连续性较稳定，向深部延深较大，铜品位变化较均匀，具较大找矿潜力。

公司持有的哥伦比亚 San Matias 铜金银矿保有矿石量 13130 万吨，铜品位 0.36%，金品位 0.24 克/吨、银品位 2.27 克/吨。Alacran 矿床环境影响评估报告（EIA）已提交哥伦比亚国家环境许可证管理局（ANLA）尚待批复。

公司已完成对赞比亚 Lubambe 铜矿 80% 权益的收购，并于 2024 年 7 月 11 日办理完毕股权交割手续。自 2024 年 7 月，Lubambe 铜矿产销量将纳入自有矿山资源项目产销量。公司力争在保持生产稳定的前提下，在 2024-2026 年期间对整个矿山系统进行技术改造，使矿山具备达产条件。

### ■ 磷矿开始销售，产量将进一步提升

公司于贵州的两岔河磷矿采矿权资源量为 2106 万吨磷矿石，平均品位 31.86%。根据项目初步设计，矿山整体生产规模 80 万 t/a，采用分区地下开采，其中南部采区生产规模 30 万 t/a，已于 2023 年下半年正式投产，生产期 20 年；北部采区生产规模 50 万 t/a，建设期 3 年，生产期 18 年；最终产品为磷矿石原矿，平均品位 30.31%。

2024 年上半年公司生产磷矿石 16.37 万吨，销售量 16.77 万吨。

### ■ 盈利预测

我们预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 100.85、134.34、154.10 亿元，归母净利润分别为 15.82、23.93、28.76 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15.7、10.4、8.6 倍。

公司矿服板块增速略有下滑，我们略微下调盈利预测。但是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、磷矿爬产进度不及预期；3) 产品价格波动风险；4) 地缘政治及政策风险；5) 汇率波动风险；6) 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	10,085	13,434	15,410
增长率（%）	38.2%	36.3%	33.2%	14.7%
归母净利润（百万元）	1,031	1,582	2,393	2,876
增长率（%）	69.1%	53.4%	51.2%	20.2%
摊薄每股收益（元）	1.71	2.56	3.87	4.66
ROE（%）	14.2%	18.6%	23.1%	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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,918	2,013	2,380	3,802
应收款	2,550	3,476	4,630	5,311
存货	1,656	2,265	2,933	3,335
其他流动资产	1,206	1,643	2,187	2,508
流动资产合计	7,331	9,397	12,129	14,955
<b>非流动资产:</b>				
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	15,435	17,935	20,555
<b>流动负债:</b>				
短期借款	740	740	740	740
应付账款、票据	1,487	2,033	2,633	2,994
其他流动负债	1,517	1,517	1,517	1,517
流动负债合计	3,837	4,418	5,059	5,445
<b>非流动负债:</b>				
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	6,927	7,568	7,954
<b>所有者权益</b>				
股本	602	618	618	618
股东权益	7,279	8,508	10,367	12,601
负债和所有者权益	13,625	15,435	17,935	20,555

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1032	1583	2394	2878
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	-1390	-1724	-1018
经营活动现金净流量	1085	518	979	2154
投资活动现金净流量	-1954	225	200	176
筹资活动现金净流量	965	-354	-535	-643
现金流量净额	96	390	644	1,686

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,399	10,085	13,434	15,410
营业成本	5,153	6,935	8,973	10,203
营业税金及附加	84	114	152	175
销售费用	28	39	51	59
管理费用	392	534	711	815
财务费用	95	67	57	17
研发费用	102	139	186	213
费用合计	617	779	1,005	1,104
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	2,057	3,104	3,728
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	2,042	3,088	3,712
所得税费用	299	459	694	835
净利润	1,032	1,583	2,394	2,878
少数股东损益	0	1	1	1
归母净利润	1,031	1,582	2,393	2,876

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	38.2%	36.3%	33.2%	14.7%
归母净利润增长率	69.1%	53.4%	51.2%	20.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	30.4%	31.2%	33.2%	33.8%
四项费用/营收	8.3%	7.7%	7.5%	7.2%
净利率	13.9%	15.7%	17.8%	18.7%
ROE	14.2%	18.6%	23.1%	22.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	46.6%	44.9%	42.2%	38.7%
<b>营运能力</b>				
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
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.71	2.56	3.87	4.66
P/E	23.5	15.7	10.4	8.6
P/S	3.3	2.5	1.8	1.6
P/B	3.4	2.9	2.4	2.0

## ■ 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。

**覃前：**碳中和组成员，金融硕士，大连理工大学工学学士，2024年加入华鑫有色团队。

## ■ 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。