

金石资源 (603505.SH) 中期分红强化股东回报, Q4 萤石价格有望大幅上涨

2024 年 10 月 29 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

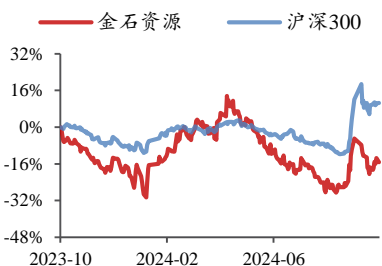
证书编号: S0790520020002

证书编号: S0790523080001

证书编号: S0790123070026

日期	2024/10/28
当前股价(元)	26.24
一年最高最低(元)	36.08/20.70
总市值(亿元)	158.69
流通市值(亿元)	158.69
总股本(亿股)	6.05
流通股本(亿股)	6.05
近 3 个月换手率(%)	42.16

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《2024H1 业绩创历史同期新高, 持续回购彰显信心——公司信息更新报告》
-2024.8.10

《2024Q1 业绩创历史同期新高, 各项目稳步放量——公司信息更新报告》
-2024.4.23

《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

● **2024Q1-3 业绩创历史新高, Q4 萤石价格有望大幅上涨, 维持“买入”评级**
公司 2024Q1-3 实现营收 18.30 亿元, 同比增长 58.50%; 实现归母净利润 2.50 亿元, 同比增长 1.70%。公司 2024Q1-3 业绩创历史同期新高。其中 Q3 单季度公司实现营收 7.11 亿元, 同比增长 19.39%; 实现归母净利润 0.83 亿元, 同比下降 30.88%。**Q3 营收增长、利润下滑主要因: (1) 营收增长主要因金鄂博氟化工并表; (2) 氟化工项目利润部分体现在对包钢金石的投资收益中, 而金鄂博营业收入全部计入合并报告, 但归属于上市公司股东的净利润按公司在包钢金石、金鄂博的股权比例即 43%、51% 计入; (3) 江西金岭项目由去年盈利 1,800 万 (权益) 转为不盈利; (4) 受常山金石停产以及其他矿山技改影响。**我们维持公司盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.70、7.42、9.13 亿元, EPS 分别为 0.78、1.22、1.51 元, 当前股价对应 PE 分别为 33.8、21.6、17.4 倍, 我们看好公司萤石行情的延续和价值重估, 维持“买入”评级。

● **公司各项目进展顺利, Q4 萤石价格有望大幅上涨, 中期分红强化股东回报**
2024Q1-3 公司各项目经营情况: (1) **单一萤石矿**: 单一矿山生产萤石约 28 万吨, 销售约 25 万吨。(2) **包头“选化一体”项目**: 包钢金石选矿项目共生产萤石粉约 40 万吨, 由金鄂博公司对外销售约 14 万吨; 金鄂博氟化工项目生产无水氟化氢 8.5 万吨, 销售 8.25 万吨。(3) **江西金岭生产锂云母精矿**约 2 万吨。**公司 Q4 经营情况预期: (1) 预计 Q4 主要产品产销量环比将有所提升, 其中萤石矿山采选计划生产 12 万吨, 生产无水氟化氢 5 万吨 (含氟化铝所需)。(2) 公司前三季度单一萤石矿山精矿 (酸级萤石粉和高品位萤石块矿) 产品不含税价为 2,848 元/吨, 其中 Q3 不含税价为 2,835 元/吨, 预计 Q4 酸级萤石精粉价格环比将有较大幅度上升。(3) 蒙古国项目边建设边进行矿山剥离。【注: 公司 Q4 经营及行情展望仅为公司自行估计或预测, 不构成对投资者的实质承诺, 请注意投资风险】。**另外, 公司拟进行一次中期分红, 计划向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元 (含税), 本次现金分红总额占公司 2024Q1-3 归母净利润的比例为 23.96%。

● **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	2,976	4,062	4,749
YOY(%)	0.7	80.5	57.0	36.5	16.9
归母净利润(百万元)	222	349	470	742	913
YOY(%)	-9.2	56.9	34.8	57.8	23.0
毛利率(%)	44.4	34.6	27.4	32.7	34.7
净利率(%)	21.1	19.8	15.7	21.5	24.0
ROE(%)	14.0	17.8	19.5	27.0	26.4
EPS(摊薄/元)	0.37	0.58	0.78	1.22	1.51
P/E(倍)	71.4	45.5	33.8	21.6	17.4
P/B(倍)	11.7	9.7	8.3	6.1	4.6

数据来源: 聚源、开源证券研究所

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	2101	2388	2714
现金	292	231	363	496	579
应收票据及应收账款	167	284	519	507	733
其他应收款	5	3	10	8	13
预付账款	12	20	31	39	42
存货	123	444	544	705	712
其他流动资产	219	634	634	634	634
非流动资产	2241	3397	4645	5906	6670
长期投资	89	189	410	757	1152
固定资产	799	1709	2596	3389	3734
无形资产	523	573	592	595	606
其他非流动资产	830	926	1047	1165	1178
资产总计	3059	5014	6746	8294	9384
流动负债	858	1797	3300	4119	4341
短期借款	404	581	2846	3665	3814
应付票据及应付账款	302	824	0	0	0
其他流动负债	152	392	454	454	527
非流动负债	615	1102	1044	943	723
长期借款	549	1044	986	884	664
其他非流动负债	65	58	58	58	58
负债合计	1472	2899	4344	5062	5064
少数股东权益	233	482	480	611	839
股本	435	605	605	605	605
资本公积	85	65	65	65	65
留存收益	967	1076	1471	2173	3035
归属母公司股东权益	1353	1633	1922	2621	3481
负债和股东权益	3059	5014	6746	8294	9384

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	315	8	-382	1005	1331
净利润	222	376	468	873	1141
折旧摊销	145	180	277	407	520
财务费用	31	35	100	161	146
投资损失	-5	-64	-119	-244	-292
营运资金变动	-86	-530	-1108	-191	-184
其他经营现金流	9	11	-0	-0	-0
投资活动现金流	-823	-1033	-1406	-1423	-992
资本支出	801	1020	1303	1321	890
长期投资	-43	-23	-221	-347	-395
其他投资现金流	22	9	119	244	292
筹资活动现金流	505	950	-345	-269	-404
短期借款	208	177	2265	819	149
长期借款	425	494	-58	-102	-220
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	-2553	-986	-333
现金净增加额	-1	-73	-2133	-687	-65

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1050	1896	2976	4062	4749
营业成本	584	1240	2162	2733	3102
营业税金及附加	39	47	51	69	81
营业费用	6	8	12	16	19
管理费用	99	116	149	203	237
研发费用	34	49	71	97	114
财务费用	31	35	100	161	146
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	119	244	292
资产处置收益	1	1	0	0	0
营业利润	282	456	556	1032	1348
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	551	1027	1342
所得税	53	74	83	154	201
净利润	222	376	468	873	1141
少数股东损益	-1	27	-2	131	228
归属母公司净利润	222	349	470	742	913
EBITDA	472	727	956	1649	2098
EPS(元)	0.37	0.58	0.78	1.22	1.51

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	0.7	80.5	57.0	36.5	16.9
营业利润(%)	-8.0	61.5	22.1	85.7	30.5
归属于母公司净利润(%)	-9.2	56.9	34.8	57.8	23.0
获利能力					
毛利率(%)	44.4	34.6	27.4	32.7	34.7
净利率(%)	21.1	19.8	15.7	21.5	24.0
ROE(%)	14.0	17.8	19.5	27.0	26.4
ROIC(%)	13.4	14.8	11.1	17.0	20.6
偿债能力					
资产负债率(%)	48.1	57.8	64.4	61.0	54.0
净负债比率(%)	45.4	79.3	156.0	135.2	97.9
流动比率	1.0	0.9	0.6	0.6	0.6
速动比率	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5	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	5.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.58	0.78	1.22	1.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.01	-0.63	1.66	2.20
每股净资产(最新摊薄)	2.24	2.70	3.18	4.33	5.76
估值比率					
P/E	71.4	45.5	33.8	21.6	17.4
P/B	11.7	9.7	8.3	6.1	4.6
EV/EBITDA	35.6	24.8	21.0	12.6	10.0

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3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