

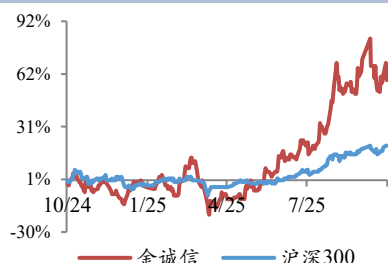
Q3 业绩符合预期，矿山开发项目推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-10-29

收盘价（元） 65.00
近 12 个月最高/最低（元） 76.29/31.20
总股本（百万股） 624
流通股本（百万股） 624
流通股比例（%） 100.00
总市值（亿元） 405
流通市值（亿元） 405

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：黄玺

执业证书号：S0010524060001

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

1. 铜矿投产逐步放量，资源开发进入收获期 2025-04-28

主要观点：

● 公司发布 2025 年三季报

金诚信 2025 年前三季度实现营业收入 99.33 亿元，同比+42.50%；实现归母净利润 17.53 亿元，同比+60.37%。25Q3 实现营收 36.17 亿元，同比+34.07%；实现归母净利润 6.42 亿元，同比+33.68%。

● 矿服业务稳健，矿山开发贡献业绩增量

公司 2025 年前三季度矿服业务收入 52.64 亿元，同比+7.92%；矿山资源开发板块收入 45.67 亿元，同比+131.26%。矿服业务毛利 11.96 亿元，同比-13.93%；矿山资源开发毛利 22.35 亿元，同比+155.79%。矿服板块利润减少的原因主要是：Lubambe 完成收购后由矿服项目转为内部管理、Terra mining 开发前期利润较低以及卡莫阿-卡库拉铜矿阶段性停工影响。

● 铜矿资源放量，业绩增量可期

金诚信自有资源板块 2025 年前三季度生产铜金属当量 6.41 万吨，较上年同期+100.65%，后续 Lubambe 技改、Lonshi 东区等项目推进带动铜产量持续提升。哥伦比亚 San Matias 铜金银矿尚待当地环评，公司未来资源有增量，业绩弹性有望持续释放。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 23.18/26.79/30.19 亿元（前值为 21.8/24.2/26.4 亿元），对应 PE 分别为 17.49/15.13/13.43 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

产能释放不及预期；铜价大幅波动；海外矿山经营风险等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9942	12797	14056	15516
收入同比（%）	34.4%	28.7%	9.8%	10.4%
归属母公司净利润	1584	2318	2679	3019
净利润同比（%）	53.6%	46.4%	15.6%	12.7%
毛利率（%）	31.5%	33.8%	34.5%	34.9%
ROE（%）	17.6%	21.1%	20.3%	19.2%
每股收益（元）	2.57	3.72	4.29	4.84
P/E	14.12	17.49	15.13	13.43
P/B	2.52	3.68	3.07	2.58
EV/EBITDA	7.04	9.16	7.64	6.50

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8065	9994	11970	14743	营业收入	9942	12797	14056	15516
现金	2616	1819	3361	5393	营业成本	6809	8473	9204	10097
应收账款	2241	3600	3790	4130	营业税金及附加	243	307	310	358
其他应收款	136	218	220	245	销售费用	30	46	48	52
预付账款	102	144	152	166	管理费用	500	694	741	820
存货	1586	2316	2465	2664	财务费用	199	37	59	34
其他流动资产	1384	1897	1982	2146	资产减值损失	-28	-27	-13	-23
非流动资产	8916	9596	10320	10744	公允价值变动收益	-48	-3	-3	-2
长期投资	427	400	387	364	投资净收益	-72	-107	-119	-128
固定资产	5962	6596	7432	7975	营业利润	1993	2972	3424	3856
无形资产	1352	1263	1174	1085	营业外收入	4	2	2	3
其他非流动资产	1175	1337	1328	1319	营业外支出	7	11	6	7
资产总计	16981	19590	22291	25487	利润总额	1989	2964	3420	3852
流动负债	5801	6206	6691	7317	所得税	419	644	740	831
短期借款	972	1081	1199	1298	净利润	1571	2319	2680	3021
应付账款	1578	2195	2309	2528	少数股东损益	-13	1	1	2
其他流动负债	3251	2931	3184	3491	归属母公司净利润	1584	2318	2679	3019
非流动负债	2122	2301	2311	2396	EBITDA	3315	4555	5276	5917
长期借款	730	890	901	986	EPS (元)	2.57	3.72	4.29	4.84
其他非流动负债	1392	1410	1410	1410					
负债合计	7922	8507	9002	9713					
少数股东权益	74	75	77	78					
股本	624	624	624	624					
资本公积	2195	2195	2195	2195					
留存收益	6165	8188	10393	12877					
归属母公司股东权	8984	11008	13212	15696					
负债和股东权益	16981	19590	22291	25487					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	2053	2274	4637	5088	成长能力				
净利润	1571	2319	2680	3021	营业收入	34.4%	28.7%	9.8%	10.4%
折旧摊销	1005	1554	1796	2032	营业利润	48.0%	49.1%	15.2%	12.6%
财务费用	196	89	96	101	归属于母公司净利	53.6%	46.4%	15.6%	12.7%
投资损失	72	107	119	128	获利能力				
营运资金变动	-838	-1840	-67	-215	毛利率(%)	31.5%	33.8%	34.5%	34.9%
其他经营现金流	2456	4203	2760	3257	净利率(%)	15.9%	18.1%	19.1%	19.5%
投资活动现金流	-726	-2354	-2652	-2605	ROE(%)	17.6%	21.1%	20.3%	19.2%
资本支出	-477	-2095	-2533	-2477	ROIC(%)	14.7%	16.7%	16.6%	16.0%
长期投资	-185	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	-64	-260	-119	-128	资产负债率(%)	46.7%	43.4%	40.4%	38.1%
筹资活动现金流	-517	-722	-443	-452	净负债比率(%)	87.5%	76.8%	67.7%	61.6%
短期借款	232	109	117	99	流动比率	1.39	1.61	1.79	2.01
长期借款	-676	160	10	85	速动比率	0.93	1.02	1.21	1.44
普通股增加	22	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	300	0	0	0	总资产周转率	0.65	0.70	0.67	0.65
其他筹资现金流	-394	-992	-571	-636	应收账款周转率	4.29	4.38	3.80	3.92
现金净增加额	797	-797	1542	2032	应付账款周转率	4.63	4.49	4.09	4.17

每股指标(元)					估值比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	2.57	3.72	4.29	4.84	P/E	14.12	17.49	15.13	13.43
每股经营现金流	3.29	3.65	7.43	8.16	P/B	2.52	3.68	3.07	2.58
每股净资产	14.40	17.65	21.18	25.16	EV/EBITDA	7.04	9.16	7.64	6.50

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。