

2025 年 11 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

铜矿产销量再进一步，助力营收净利高增

—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

fu hh@cfsc.com.cn

分析师：杜飞 S1050523070001

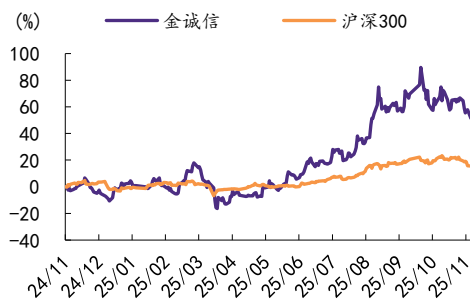
du fei2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-11-24

当前股价（元）	60.35
总市值（亿元）	376
总股本（百万股）	624
流通股本（百万股）	624
52 周价格范围（元）	33.39-74.88
日均成交额（百万元）	371.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《金诚信（603979）：铜矿产销量高增，未来增长仍然可期》2025-09-03
- 2、《金诚信（603979）：铜矿业务放量，新购项目支撑未来增长》2025-05-08
- 3、《金诚信（603979）：矿服业务稳健，铜矿业务快速成长》2024-08-29

金诚信发布 2025 年三季报：公司 2025 年前三季度实现营业收入 99.33 亿元，同比+42.50%；归母净利润 17.53 亿元，同比+60.37%；扣除非经常性损益的归母净利润 17.40 亿元，同比+59.85%；经营活动产生的现金流量净额 26.14 亿元，同比+91.82%。其中，公司 2025 年 Q3 实现营业收入 36.17 亿元，同比增加 34.07%；归母净利润 6.42 亿元，同比+33.68%；扣除非经常性损益的归母净利润 6.52 亿元，同比+36.11%。

投资要点

■ 矿山服务：Q1 营收下降，Q2 整体好转，Q3 企稳回温

矿山服务业务方面 Q3 环比整体回稳。矿山服务板块 2025 年前三季度营收为 52.64 亿元，同比+7.92%；毛利 11.96 亿元，同比-13.93%；毛利率为 22.72%，去年同期为 28.49%。分季度来看，营收方面，2025 年 Q1、Q2、Q3 分别为 15.00、18.23、19.42 亿元，分别同比-3.29%、3.98%、23.35%，分别环比-9.99%、+21.55%、+6.51%；毛利方面，Q1、Q2、Q3 分别为 3.46、4.21、4.29 亿元，分别同比-14.61%、-19.33%、-7.23%，分别环比-4.06%、+21.49%、+1.83%；毛利率方面，Q1、Q2、Q3 分别为 23.10%、23.09%、22.08%，去年同期分别为 26.16%、29.76%、29.35%，均有所下滑。

近三季度矿服营收下滑，主要因为公司 2024 年 7 月正式完成对 Lubambe 铜矿的收购，原鲁班比矿服项目为 Lubambe 铜矿提供采矿运营管理服务，现已转为内部管理单位，相应减少了矿山服务业务收入。

近三季度矿服毛利及毛利率下滑，主要是公司 2024 年 12 月完成收购 TerraMining 股权，将其纳入合并报表，TerraMining 主要为露天矿服业务且尚处于业务开展前期阶段。并且受卡莫阿-卡库拉铜矿非承包矿段矿震影响，出于安全考虑，相关作业区域实施阶段性停工，对公司矿服的作业量产生一定影响。自 2025 年 6 月初以来，根据业主方的统一安排，公司已积极调整生产方案，重新规划采掘生产作业区域，优化施工技术参数，逐步在卡库拉矿段西区的北侧和南

侧恢复采矿作业，目前作业量正在逐步恢复。

■ 铜磷资源开发板块：延续高速增长

铜磷资源开发板块延续高增。2025 前三季度，财务方面，矿山资源开发板块营收 45.67 亿元，同比+131.26%；毛利为 22.35 亿元，同比+155.79%；毛利率为 48.94%，同比+4.69pct。产量方面，铜产量 6.41 万吨，同比+100.65%；铜销量 6.82 万吨，同比+122.87%。磷矿石产量 26.61 万吨，同比+3.68%；磷矿石销量 26.24 万吨，同比+1.21%。

分季度来看，财务方面，矿山资源开发板块 2025 年 Q1、Q2、Q3 营收分别为 12.96、16.17、16.55 亿元，分别同比+232.70%、+242.43%、+48.64%，分别环比+4.93%、+24.78%、+2.35%；毛利方面，2025 年 Q1、Q2、Q3 分别为 5.88、8.00、8.47 亿元，分别同比+247.26%、+301.99%、+67.53%，分别环比+21.97%、+36.09%、+5.78%；毛利率方面，2025 年 Q1、Q2、Q3 分别为 45.39%、49.51%、51.17%，去年同期分别为 43.49%、42.17%、45.40%，均有所提升。经营数据方面，铜产量 2025Q1、Q2、Q3 分别为 1.75、2.19、2.46 万吨，分别环比+4.50%、+25.38%、+12.16%；铜销量 2025 年 Q1、Q2、Q3 分别为 1.89、2.50、2.43 万吨，分别环比+1.45%、+32.34%、-2.79%。

■ 盈利预测

我们预测公司 2025-2027 年营业收入分别为 129.60、143.53、155.87 亿元，归母净利润分别为 23.92、28.77、31.97 亿元，当前股价对应 PE 分别为 15.7、13.1、11.8 倍。公司铜矿项目持续放量，铜价中枢进一步上移。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	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	9,942	12,960	14,353	15,587
增长率（%）	34.4%	30.3%	10.8%	8.6%
归母净利润（百万元）	1,584	2,392	2,877	3,197
增长率（%）	53.6%	51.0%	20.3%	11.1%
摊薄每股收益（元）	2.54	3.83	4.61	5.12
ROE（%）	17.5%	21.7%	21.6%	20.1%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	9,942	12,960	14,353	15,587
现金及现金等价物	2,616	3,801	5,967	8,419	营业成本	6,809	8,754	9,476	10,268
应收款	2,461	3,208	3,553	3,858	营业税金及附加	243	316	350	380
存货	1,586	2,112	2,288	2,479	销售费用	30	39	43	47
其他流动资产	1,402	1,826	2,021	2,195	管理费用	500	652	722	784
流动资产合计	8,065	10,946	13,829	16,951	财务费用	199	-14	-75	-143
非流动资产：					研发费用	100	130	144	156
金融类资产	7	7	7	7	费用合计	829	807	834	844
固定资产	5,962	5,646	5,344	5,065	资产减值损失	54	54	54	54
在建工程	135	124	130	142	公允价值变动	-48	-48	-48	-48
无形资产	1,352	1,284	1,217	1,153	投资收益	-72	-72	-72	-72
长期股权投资	427	427	427	427	营业利润	1,993	3,007	3,617	4,019
其他非流动资产	1,039	1,039	1,039	1,039	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	8,916	8,521	8,157	7,826	减：营业外支出	7	7	7	7
资产总计	16,981	19,467	21,985	24,777	利润总额	1,989	3,004	3,614	4,015
流动负债：					所得税费用	419	632	761	845
短期借款	972	972	972	972	净利润	1,571	2,372	2,854	3,170
应付账款、票据	1,578	2,102	2,277	2,468	少数股东损益	-13	-20	-24	-26
其他流动负债	3,171	3,171	3,171	3,171	归母净利润	1,584	2,392	2,877	3,197
流动负债合计	5,801	6,348	6,535	6,735					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	1,190	1,190	1,190	1,190	成长性				
其他非流动负债	932	932	932	932	营业收入增长率	34.4%	30.3%	10.8%	8.6%
非流动负债合计	2,122	2,122	2,122	2,122	归母净利润增长率	53.6%	51.0%	20.3%	11.1%
负债合计	7,922	8,470	8,656	8,857	盈利能力				
所有者权益					毛利率	31.5%	32.5%	34.0%	34.1%
股本	624	624	624	624	四项费用/营收	8.3%	6.2%	5.8%	5.4%
股东权益	9,058	10,997	13,329	15,920	净利率	15.8%	18.3%	19.9%	20.3%
负债和所有者权益	16,981	19,467	21,985	24,777	ROE	17.5%	21.7%	21.6%	20.1%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	46.7%	43.5%	39.4%	35.7%
净利润	1571	2372	2854	3170	营运能力				
少数股东权益	-13	-20	-24	-26	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.6
折旧摊销	928	465	441	417	应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
公允价值变动	-48	-48	-48	-48	存货周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
营运资金变动	-384	-1149	-530	-469	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	2053	1621	2692	3044	EPS	2.54	3.83	4.61	5.12
投资活动现金净流量	-726	327	296	266	P/E	23.8	15.7	13.1	11.8
筹资活动现金净流量	-142	-433	-521	-579	P/S	3.8	2.9	2.6	2.4
现金流量净额	1,185	1,515	2,467	2,731	P/B	4.2	3.4	2.8	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 有色组介绍

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

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。