

金石资源 (603505.SH)

2026 年 08 月 23 日

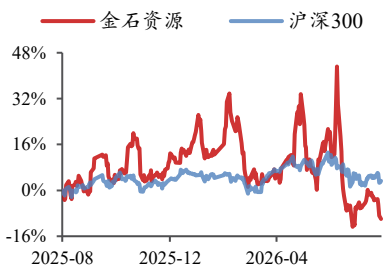
2026H1 营收创历史新高，各项目进展顺利，行业短期阵痛不改长期成长

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2026/8/21
当前股价(元)	15.28
一年最高最低(元)	24.39/14.06
总市值(亿元)	128.61
流通市值(亿元)	128.61
总股本(亿股)	8.42
流通股本(亿股)	8.42
近 3 个月换手率(%)	204.41

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025 营收创历史新高，各项目进展顺利，切入液冷大赛道——公司信息更新报告》-2026.4.29

《拟收购诺亚氟化工 15.7147%股权，进军氟化液液冷领域——公司信息更新报告》-2025.12.22

《Q3 净利润环比+84.69%，营收创历史新高，各项目潜力不断释放——公司信息更新报告》-2025.10.29

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

毕挥（分析师）

bihui@kysec.cn

证书编号：S0790523080001

李思佳（分析师）

lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790525070006

● 2026H1 营收创历史新高，短期阵痛不改长期成长，维持“买入”评级

公司 2026H1 实现营收 18.95 亿元，同比+9.80%，持续创历史新高；实现扣非归母净利润 0.98 亿元，同比-23.91%。公司 2026H1 营收增长、利润下滑，主要系：

（1）包钢金石销售给金鄂博的萤石粉全部转为自用，未对外销售。而 2025 年同期金鄂博对外销售包钢金石萤石粉约 7.8 万吨，对应归母净利润约 3,500 万元。

（2）行业和公司面临严峻的安全生产形势挑战。浙江全省地下矿山临时停产，公司位于浙江省内的单一萤石矿山自 2026 年 5 月下旬起全面停产，致使单一萤石矿山产量减少 23.72%，虽然销量与 2025H1 基本持平，但平均销售单价同比下降约 209 元/吨，叠加停产带来的停工损失等成本增加因素，单一矿山净利润仍受到一定影响。考虑到行业现状，我们下调公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.17、3.58、5.28（前值 4.90、7.61、9.40）亿元，EPS 分别为 0.26、0.42、0.63（前值 0.58、0.89、1.12）元，当前股价对应 PE 分别为 67.9、42.1、27.9 倍，我们看好未来萤石行情以及公司各项目前景，维持“买入”评级。

● 除单一萤石矿产量下滑外，其他项目基本达成各自目标

公司 2026H1：（1）单一矿：生产萤石产品约 14.18 万吨，同比-23.72%，销量与 2025H1 的 15.44 万吨基本持平。（2）包头“选化一体”项目：①包钢金石选矿项目生产萤石粉 42.23 万吨。②金鄂博氟化工项目生产无水氟化氢 11.89 万吨。

（3）蒙古国项目：预处理项目处理原矿约 25 万吨，生产平均 40%品位的萤石块矿近 4 万吨。正全力推进取水工程和尾矿库建设。目前取水工程已完成部分管道铺设以及打水试压，正在建设能源动力配套设施等，预计 9 月份完成建设；尾矿库工程正在抓紧推进，力争 10 月底完工。（4）江西金岭及江山新材料：江西金岭销售锂云母精矿约 1.86 万吨，实现归母净利润约 418 万元。江山新材料生产六氟磷酸锂约 1,300 吨，较 2025H1 的 160 吨大幅提升，成本也有较大幅度下降。（5）金石智造：新签订合同约 2,460 万元，市场拓展有一定成效。

● 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,752	3,888	4,329	5,157	5,828
YOY(%)	45.2	41.2	11.3	19.1	13.0
归母净利润(百万元)	257	326	217	358	528
YOY(%)	-26.3	26.7	-33.5	65.1	47.6
毛利率(%)	21.1	17.8	13.6	15.9	18.2
净利率(%)	9.2	9.3	5.6	7.7	10.1
ROE(%)	11.8	14.9	9.0	13.2	16.7
EPS(摊薄/元)	0.31	0.39	0.26	0.42	0.63
P/E(倍)	57.3	45.2	67.9	42.1	27.9
P/B(倍)	9.2	8.0	7.2	6.3	5.3

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2362	2958	3271	3641	3952	营业收入	2752	3888	4329	5157	5828
现金	387	546	561	709	849	营业成本	2173	3194	3739	4337	4769
应收票据及应收账款	382	490	481	677	632	营业税金及附加	54	60	105	109	117
其他应收款	4	3	5	5	6	营业费用	10	15	17	21	23
预付账款	27	26	33	37	43	管理费用	145	178	216	258	291
存货	859	852	1151	1172	1383	研发费用	63	66	106	116	126
其他流动资产	703	1040	1040	1040	1040	财务费用	72	113	62	55	64
非流动资产	4292	4612	5266	5995	6628	资产减值损失	-24	-6	0	0	0
长期投资	353	519	891	1262	1677	其他收益	7	5	5	5	5
固定资产	2468	2985	3276	3632	3855	公允价值变动收益	1	0	0	0	0
无形资产	747	701	712	733	748	投资净收益	86	156	204	204	247
其他非流动资产	723	407	387	368	348	资产处置收益	0	14	0	0	0
资产总计	6653	7570	8537	9636	10580	营业利润	300	424	292	472	689
流动负债	3122	3550	4374	5289	5931	营业外收入	3	1	3	3	2
短期借款	922	1425	1867	2675	3016	营业外支出	10	11	10	10	10
应付票据及应付账款	1561	1415	1912	2028	2258	利润总额	293	414	285	464	681
其他流动负债	640	709	595	585	656	所得税	38	52	44	67	94
非流动负债	1381	1596	1497	1342	1131	净利润	255	362	241	398	587
长期借款	1322	1529	1430	1275	1065	少数股东损益	-2	36	24	40	59
其他非流动负债	59	67	67	67	67	归属母公司净利润	257	326	217	358	528
负债合计	4503	5145	5871	6631	7062	EBITDA	712	947	778	1059	1374
少数股东权益	555	591	615	655	714	EPS(元)	0.31	0.39	0.26	0.42	0.63
股本	605	842	842	842	842	主要财务比率					
资本公积	66	3	3	3	3	成长能力					
留存收益	1092	1064	1267	1587	2031	营业收入(%)	45.2	41.2	11.3	19.1	13.0
归属母公司股东权益	1596	1834	2051	2349	2804	营业利润(%)	-34.2	41.3	-31.1	61.6	46.0
负债和股东权益	6653	7570	8537	9636	10580	归属于母公司净利润(%)	-26.3	26.7	-33.5	65.1	47.6
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流						毛利率(%)	21.1	17.8	13.6	15.9	18.2
净利润	255	362	241	398	587	净利率(%)	9.2	9.3	5.6	7.7	10.1
折旧摊销	288	362	362	432	505	ROE(%)	11.8	14.9	9.0	13.2	16.7
财务费用	72	113	62	55	64	ROIC(%)	10.4	11.9	8.1	11.3	15.4
投资损失	-86	-156	-204	-204	-247	偿债能力					
营运资金变动	14	-536	219	-115	76	资产负债率(%)	67.7	68.0	68.8	68.8	66.7
其他经营现金流	5	-11	-0	-0	-0	净负债比率(%)	110.7	123.7	119.8	123.1	106.3
投资活动现金流	-1008	-493	-811	-957	-890	流动比率	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
资本支出	933	505	644	789	723	速动比率	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
长期投资	-64	-52	-371	-371	-415	营运能力					
其他投资现金流	-11	65	204	204	247	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
筹资活动现金流	547	574	-621	-168	-195	应收账款周转率	8.3	8.9	8.9	8.9	8.9
短期借款	341	503	442	808	341	应付账款周转率	2.1	2.8	2.8	2.8	2.8
长期借款	278	207	-99	-155	-211	每股指标(元)					
普通股增加	0	237	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.31	0.39	0.26	0.42	0.63
资本公积增加	1	-63	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.65	0.16	0.81	0.67	1.17
其他筹资现金流	-74	-309	-964	-822	-325	每股净资产(最新摊薄)	1.90	2.18	2.44	2.79	3.33
现金净增加额	88	197	-752	-559	-101	估值比率					
						P/E	57.3	45.2	67.9	42.1	27.9
						P/B	9.2	8.0	7.2	6.3	5.3
						EV/EBITDA	24.8	19.3	23.8	18.0	14.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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