

金诚信（603979.SH）——半年报点评 二季度利润环比大幅提升，扩产扩能稳步推进

优于大市

核心观点

公司发布半年报：上半年实现营收 76.41 亿元，同比+20.97%；实现归母净利润 16.14 亿元，同比+45.30%。公司于 26Q2 实现营收 42.27 亿元，环比+23.82%；实现归母净利润 10.13 亿元，环比+68.37%。

矿服业务：上半年实现营收 34.22 亿元，同比+13.10%；实现毛利 9.03 亿元，同比+15.90%；实现毛利率 26.38%。其中，26Q2 实现营收 18.66 亿元，环比+19.89%；实现毛利 5.22 亿元，环比+37.27%；实现毛利率 27.99%。上半年公司矿服业务整体规模及毛利稳定上升主要得益于：1）矿山服务项目管理提升；2）新增矿服项目稳步推进。

资源业务：上半年实现营收 41.27 亿元，同比+28.60%；实现毛利 21.01 亿元，同比+52.59%；实现毛利率 50.91%。其中，26Q2 实现营收 23.21 亿元，环比+28.57%；实现毛利 12.59 亿元，环比+49.66%；实现毛利率 54.25%。公司于上半年实现铜当量产量约 4.70 万吨，完成全年产量计划 46.83%，实现铜当量销量约 4.32 万吨，完成全年销量计划 43.28%。另外，公司于上半年实现磷矿石产量约 15.69 万吨，销量约 14.50 万吨，基本实现“时间过半，任务过半”；公司泰睿公司托管运营伊斯坦鑫山磁铁矿露天开采项目上半年矿石销售毛利亏损约 1.28 亿元，经营效果有待逐步改善。

矿山资源项目持续取得突破：①Dikulushi 铜矿每年实际产量大幅超出额定的 1 万吨产能。②Lonshi 铜矿项目一期 4 万吨产能，实际产量也大幅度超出额定产能，二期东区设计采用地下开采方式，设计开采规模为 250-350 万吨/年，计划基建工期 4.5 年，东区达产后，东区和西区合计年产约 10 万吨铜金属量。③Lubambe 铜矿采矿技改工程及选矿厂改造进展总体符合工期节点目标，力争于年底完成全部技改工作。④San Matias 铜金银矿项目于今年 5 月取得哥伦比亚国家环境许可证管理总局的正式批准。⑤两岔河磷矿项目一期处于满产状态，项目二期建设工作稳步推进，预计 2028 年底建成投产。

风险提示：公司资源开发进展不达预期；铜价下跌超预期；安全环保风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。

预计公司 2026-2028 年营收 168.33/181.38/212.61 (原预测 167.34/180.81/215.36) 亿元，同比增速 21.2%/7.8%/17.2%；归母净利润 37.00/47.37/59.39 (原预测 32.61/40.91/47.03) 亿元，同比增速 58.2%/28.0%/25.4%；摊薄 EPS 为 5.93/7.59/9.52 元，当前股价对应 PE 为 12.4/9.7/7.7X。公司矿山服务业务优势明显，毛利率高且保持稳健增长，矿山资源业务已布局优质铜矿、磷矿项目，有增储前景，扩产扩能稳步推进，从中长期角度来说，公司仍是国内铜矿企业中成长性最快的企业之一，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,942	13,894	16,833	18,138	21,261
(+/-%)	34.4%	39.7%	21.2%	7.8%	17.2%
净利润(百万元)	1,584	2,339	3,700	4,737	5,939
(+/-%)	53.6%	47.7%	58.2%	28.0%	25.4%
每股收益(元)	2.54	3.75	5.93	7.59	9.52
EBIT Margin	22.7%	25.7%	33.1%	38.8%	41.4%
净资产收益率(ROE)	17.6%	21.0%	26.9%	27.8%	28.0%
市盈率(PE)	28.9	19.6	12.4	9.7	7.7
EV/EBITDA	16.8	12.0	9.0	7.2	5.9
市净率(PB)	5.09	4.11	3.33	2.68	2.16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

有色金属·工业金属

证券分析师：刘孟峦

010-88005312

liumengluan@guosen.com.cn

S0980520040001

证券分析师：杨耀洪

021-60933161

yangyaozhong@guosen.com.cn

S0980520040005

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	73.37 元
总市值/流通市值	45768/45768 百万元
52 周最高价/最低价	89.77/52.20 元
近 3 个月日均成交额	715.88 百万元

市场走势



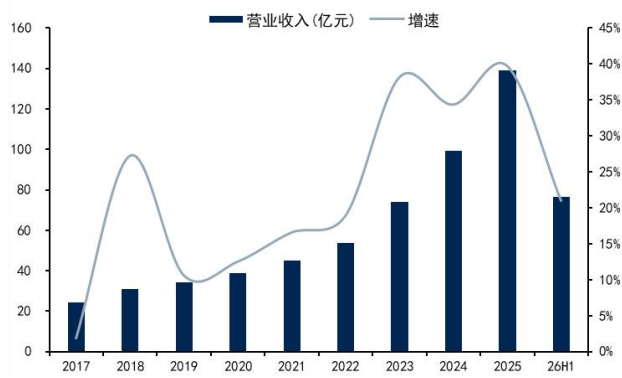
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《金诚信（603979.SH）财报点评：经营业绩再创历史新高，增产扩能保障中长期成长性》——2026-04-28
- 《金诚信（603979.SH）三季报点评：三季度业绩保持平稳，多个矿山资源项目同步推进》——2025-10-28
- 《金诚信（603979.SH）半年报点评：二季度业绩表现亮眼，铜矿项目持续取得突破》——2025-08-26
- 《金诚信（603979.SH）财报点评：矿服业务保持稳定，铜矿业务产销快速提升》——2025-04-26
- 《金诚信（603979.SH）深度报告：矿服稳健增长，铜矿放量提升业绩弹性》——2025-01-02

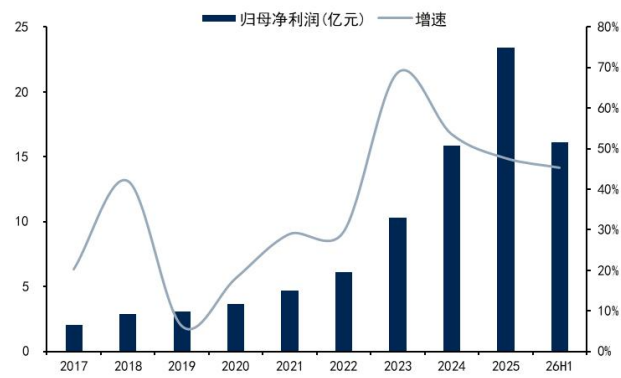
公司发布 2026 年半年报：上半年实现营收 76.41 亿元，同比+20.97%；实现归母净利润 16.14 亿元，同比+45.30%；实现扣非净利润 16.11 亿元，同比+48.08%。其中，公司于 26Q2 实现营收 42.27 亿元，环比+23.82%；实现归母净利润 10.13 亿元，环比+68.37%；实现扣非净利润 10.13 亿元，环比+69.45%。

图1：公司营业收入情况



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润情况



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图3：公司单季营业收入



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

矿服业务：今年上半年实现营收 34.22 亿元，同比+13.10%；实现毛利 9.03 亿元，同比+15.90%；实现毛利率 26.38%。其中，26Q2 实现营收 18.66 亿元，环比+19.89%；实现毛利 5.22 亿元，环比+37.27%；实现毛利率 27.99%。上半年公司矿服业务整体规模及毛利稳定上升主要得益于：1）矿山服务项目管理提升；2）新增矿服项目稳步推进。面对国内矿服市场日趋激烈的竞争压力，公司主动出击，市场开拓取得积极成效，上半年新签及续签合同约 36 亿元，在手合同额约 181 亿元，充足的合同储备为公司持续稳定经营提供了坚实保障。

表1: 公司矿服业务今年二季度营收和毛利环比明显提升

矿服业务	营收/万元	成本/万元	毛利/万元	毛利率
2024 年一季度	155,059	114,489	40,570	26.16%
2024 年二季度	175,306	123,132	52,174	29.76%
2024 年三季度	157,408	111,206	46,202	29.35%
2024 年四季度	166,610	130,500	36,110	21.67%
2025 年一季度	149,961	115,318	34,644	23.10%
2025 年二季度	182,285	140,196	42,089	23.09%
2025 年三季度	194,156	151,295	42,861	22.08%
2025 年四季度	134,916	103,040	31,876	23.63%
2026 年一季度	155,612	117,565	38,048	24.45%
2026 年二季度	186,563	134,335	52,228	27.99%

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

资源业务: 今年上半年实现营收 41.27 亿元, 同比+28.60%; 实现毛利 21.01 亿元, 同比+52.59%; 实现毛利率 50.91%。其中, 26Q2 实现营收 23.21 亿元, 环比+28.57%; 实现毛利 12.59 亿元, 环比+49.66%; 实现毛利率 54.25%。公司于上半年实现铜当量产量约 4.70 万吨, 完成全年产量计划 46.83%, 实现铜当量销量约 4.32 万吨, 完成全年销量计划 43.28%。另外, 公司于上半年实现磷矿石产量约 15.69 万吨, 销量约 14.50 万吨, 基本实现“时间过半, 任务过半”; 公司泰睿公司托管运营的伊斯坦鑫山磁铁矿露天开采项目上半年矿石销售毛利亏损约 1.28 亿元, 经营效果有待逐步改善。

表2: 公司矿山资源业务营收和毛利实现快速增长

矿山资源	营收/万元	成本/万元	毛利/万元	毛利率
2024 年一季度	38,941	22,006	16,935	43.49%
2024 年二季度	47,209	27,300	19,909	42.17%
2024 年三季度	111,317	60,784	50,533	45.40%
2024 年四季度	123,466	75,250	48,216	39.05%
2025 年一季度	129,556	70,748	58,809	45.39%
2025 年二季度	161,655	81,623	80,032	49.51%
2025 年三季度	165,456	80,799	84,657	51.17%
2025 年四季度	241,906	153,271	88,636	36.64%
2026 年一季度	180,558	96,408	84,150	46.61%
2026 年二季度	232,136	106,199	125,937	54.25%

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

矿山资源项目持续取得突破: ①Dikulushi 铜矿每年实际产量大幅超出额定的 1 万吨产能, 2025 年再创历史新高。②Lonshi 铜矿项目一期 4 万吨产能, 实际产量也大幅度超出额定产能, 二期东区设计采用地下开采方式, 设计开采规模为 250-350 万吨/年, 计划基建工期 4.5 年, 东区达产后, 东区和西区合计年产约 10 万吨铜金属量。③Lubambe 铜矿开拓运输系统、通风系统、排水系统、充填设施等采矿技改工程及选矿厂改造进展总体符合工期节点目标, 力争于年底完成全部技改工作。④San Matias 铜金银矿项目于今年 5 月取得哥伦比亚国家环境许可证管理局的正式批准, 公司已启动项目建设筹备。⑤两岔河磷矿项目一期处于满产状态, 项目二期建设工作稳步推进, 预计 2028 年底建成投产。

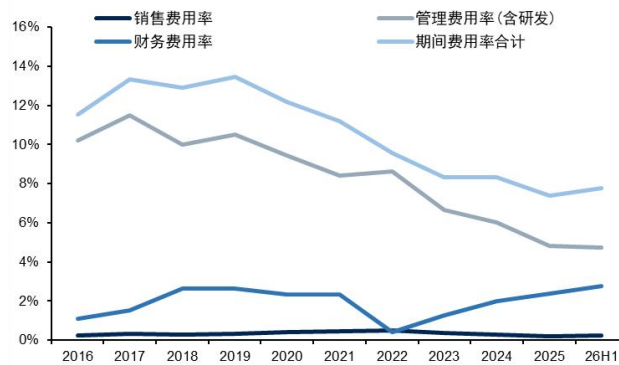
财务数据方面：①截至今年二季度，公司资产负债率为 46.17%；在手货币资金约 58.28 亿元，同比+53.76%；在手存货约 20.37 亿元，同比+31.47%。②期间费用方面，公司上半年销售费用约 1802 万元，同比+60.76%，主因公司矿服项目市场开发以及矿山装备业务积极开拓所致；管理费用约 2.75 亿元，同比+13.38%；研发费用约 8773 万元，同比+44.07%；财务费用约 2.12 亿元，同比+80.11%，主因公司矿山资源项目基建投资增加，外币汇率变动导致汇兑损益，上半年发行 20 亿元可转债计提利息费用所致。

图5：公司资产负债率



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

风险提示：公司资源开发进展不达预期；铜价下跌超预期；安全环保风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。预计公司 2026-2028 年营收 168.33/181.38/212.61 (原预测 167.34/180.81/215.36) 亿元，同比增速 21.2%/7.8%/17.2%；归母净利润 37.00/47.37/59.39 (原预测 32.61/40.91/47.03) 亿元，同比增速 58.2%/28.0%/25.4%；摊薄 EPS 为 5.93/7.59/9.52 元，当前股价对应 PE 为 12.4/9.7/7.7X。公司矿山服务业务优势明显，毛利率高且保持稳健增长，矿山资源业务已布局优质铜矿、磷矿项目，有增储前景，扩产扩能稳步推进，从中长期角度来说，公司仍是国内铜矿企业中成长性最快的企业之一，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2616	6781	7311	9445	12511	营业收入	9942	13894	16833	18138	21261
应收款项	2461	2643	3202	3450	4044	营业成本	6809	9195	9920	9648	10772
存货净额	1586	1800	2062	1993	2231	营业税金及附加	243	431	555	599	702
其他流动资产	1395	1227	1487	1602	1878	销售费用	30	30	37	40	47
流动资产合计	8065	13059	14670	17099	21273	管理费用	500	527	615	659	765
固定资产	6098	6317	7108	7827	8454	研发费用	100	142	177	190	223
无形资产及其他	1352	1266	1224	1181	1139	财务费用	199	329	438	472	553
投资性房地产	1039	1057	1057	1057	1057	投资收益	(72)	(46)	10	10	10
长期股权投资	427	529	629	729	829	资产减值及公允价值变动	(20)	332	(30)	(10)	(10)
资产总计	16981	22228	24688	27894	32752	其他收入	(77)	(454)	(125)	(138)	(171)
短期借款及交易性金融负债	2052	1702	800	800	800	营业利润	1993	3214	5124	6583	8252
应付款项	1578	1578	1807	1747	1956	营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
其他流动负债	2171	3191	3691	3592	4034	利润总额	1989	3212	5121	6580	8249
流动负债合计	5801	6470	6299	6139	6790	所得税费用	419	950	1434	1842	2310
长期借款及应付债券	1190	3690	3690	3690	3690	少数股东损益	(13)	(77)	(13)	0	0
其他长期负债	932	917	967	1017	1067	归属于母公司净利润	1584	2339	3700	4737	5939
长期负债合计	2122	4607	4657	4707	4757	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	7922	11077	10955	10846	11547	净利润	1584	2339	3700	4737	5939
少数股东权益	74	10	1	1	1	资产减值准备	28	122	19	11	12
股东权益	8984	11141	13731	17047	21205	折旧摊销	928	1173	702	801	894
负债和股东权益总计	16981	22228	24688	27894	32752	公允价值变动损失	48	(211)	30	10	10
						财务费用	196	259	438	472	553
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	1414	852	(281)	(393)	(396)
每股收益	2.54	3.75	5.93	7.59	9.52	其它	(1948)	103	(28)	(11)	(12)
每股红利	0.46	0.75	1.78	2.28	2.86	经营活动现金流	2053	4377	4142	5156	6447
每股净资产	14.40	17.86	22.01	27.33	33.99	资本开支	(552)	(1429)	(1500)	(1500)	(1500)
ROIC	15%	17%	29%	43%	49%	其它投资现金流	(174)	(614)	0	0	0
ROE	18%	21%	27%	28%	28%	投资活动现金流	(726)	(2043)	(1600)	(1600)	(1600)
毛利率	32%	34%	41%	47%	49%	权益性融资	(14)	0	0	0	0
EBIT Margin	23%	26%	33%	39%	41%	负债净变化	(676)	1040	0	0	0
EBITDA Margin	32%	34%	37%	43%	46%	支付股利、利息	(287)	(471)	(1110)	(1421)	(1782)
收入增长	34%	40%	21%	8%	17%	其它融资现金流	460	1218	(902)	0	0
净利润增长率	54%	48%	58%	28%	25%	融资活动现金流	(517)	1787	(2012)	(1421)	(1782)
资产负债率	47%	50%	44%	39%	35%	现金净变动	797	4131	530	2134	3066
股息率	0.6%	1.0%	2.4%	3.1%	3.9%	货币资金的期初余额	1741	2538	6781	7311	9445
P/E	28.9	19.6	12.4	9.7	7.7	货币资金的期末余额	2538	6669	7311	9445	12511
P/B	5.1	4.1	3.3	2.7	2.2	企业自由现金流	3403	3075	2933	3980	5330
EV/EBITDA	16.8	12.0	9.0	7.2	5.9	权益自由现金流	3163	5336	1929	3905	5271

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032