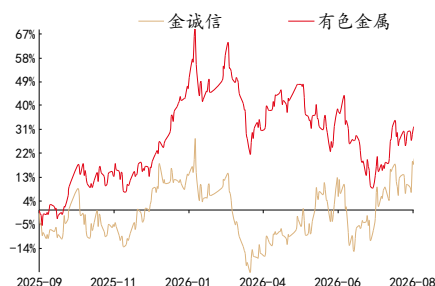


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	81.72
总股本/流通股本(亿股)	6.24 / 6.24
总市值/流通市值(亿元)	510 / 510
52周内最高/最低价	87.80 / 52.93
资产负债率(%)	49.8%
市盈率	21.79
第一大股东	金诚信集团有限公司

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com

金诚信(603979)

矿服盈利修复+铜价上涨，业绩超预期

● 投资要点

业绩：2026 年上半年，公司实现营业收入 76.41 亿元，同比+20.97%，实现归母净利润 16.14 亿元，同比+45.30%，扣非归母净利润 16.11 亿元，同比+48.08%；其中，公司 Q2 实现营业收入 42.27 亿元，同比+20.60%，环比+23.82%，实现归母净利润 10.13 亿元，同比+46.98%，环比+68.37%，单季度业绩创历史新高。

矿服：2025 年矿服业务受卡莫阿-卡库拉矿震停工扰动、Lubambe 转为内部运营管理以及部分新项目爬坡等影响，矿服毛利同比下滑。2026 年上半年，上述扰动因素明显缓和，作业效率回升，半年度矿服毛利约 9.03 亿元，矿服业务毛利率抬升至 26.38%。

资源开发：实现矿产品销售收入 41.27 亿元，同比+28.60%。其中公司自有资源项目矿产品销售收入 38.69 亿元（同比+32.87%），占报告期内营业收入的 50.64%；2026H1 LME 铜现货均价约 1.31 万美元/吨（同比约+39%），国内沪铜均价亦处高位，板块毛利 21.01 亿元，同比大幅增长 52.59%，盈利能力显著增强。

矿山资源项目持续推进：Lonshi 东区设计原矿开采规模为 250-350 万吨/年，计划基建工期 4.5 年，东区达产后，东区和西区合计铜金属年产量约 10 万吨。Lubambe 技改优化力争于 2026 年年底完成。Alacran 矿床环境影响评估报告于 2026 年 5 月取得哥伦比亚国家环境许可证管理局的正式批准。贵州两岔河磷矿南采区基本实现“时间过半、任务过半”，北采区预计 2028 年底建成投产。

● 风险提示：

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

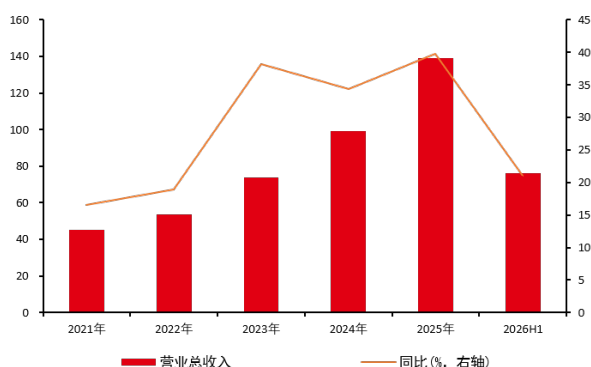
项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13894	15999	18216	20268
增长率(%)	39.74	15.15	13.86	11.27
EBITDA(百万元)	4736.11	4956.33	5750.92	6229.34
归属母公司净利润(百万元)	2338.70	3447.14	4152.71	4506.71
增长率(%)	47.66	47.40	20.47	8.52
EPS(元/股)	3.75	5.53	6.66	7.22
市盈率(P/E)	21.43	14.54	12.07	11.12
市净率(P/B)	4.50	3.69	2.94	2.42
EV/EBITDA	9.75	9.42	7.53	6.35

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

1 矿服盈利修复+铜价上涨，业绩超预期

2026年上半年，公司实现营业收入76.41亿元，同比+20.97%，实现归母净利润16.14亿元，同比+45.30%，扣非归母净利润16.11亿元，同比+48.08%；其中，公司Q2实现营业收入42.27亿元，同比+20.60%，环比+23.82%，实现归母净利润10.13亿元，同比+46.98%，环比+68.37%，单季度业绩创历史新高。

图表1：年度营业总收入（亿元）



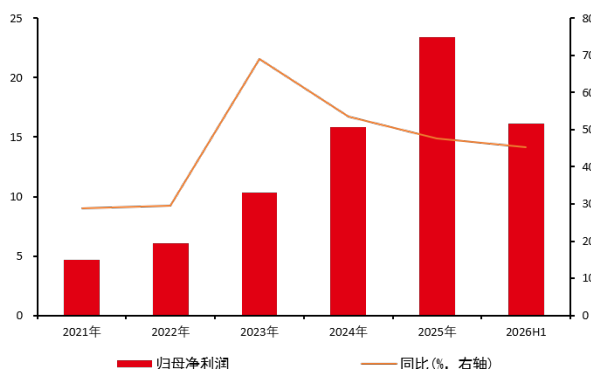
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：季度营业总收入（亿元）



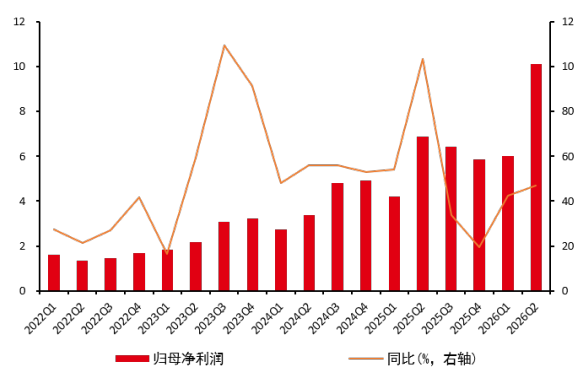
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：年度归母净利润（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：季度归母净利润（亿元）

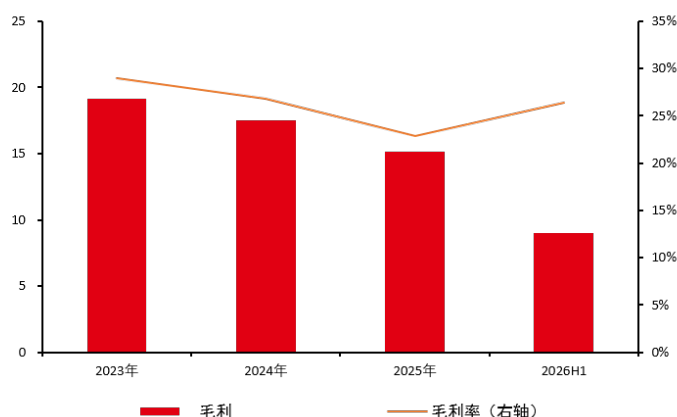


资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.1 矿服盈利修复超预期

2025年矿服业务受卡莫阿-卡库拉矿震停工扰动、Lubambe转为内部运营管理以及部分新项目处于爬坡期等因素影响，矿服业务毛利同比下降。2026年上半年，上述扰动因素明显缓和，作业效率回升，半年度矿服毛利约9.03亿元，矿服业务毛利率抬升至26.38%。

图表5：矿服业务毛利及毛利率（2023—2026H1，亿元）



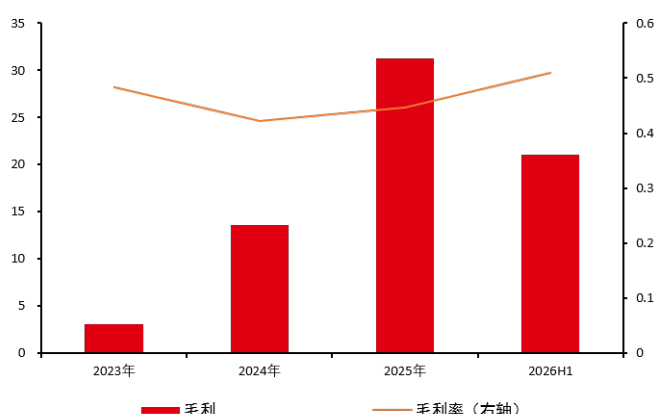
资料来源：iFind，金诚信 2026 年半年报，中邮证券研究所

1.2 铜价上涨，价格弹性兑现

资源开发业务已成为公司最重要的收入和利润来源。上半年，该板块实现矿产品销售收入41.27 亿元(同比+28.60%)。其中公司自有资源项目矿产品销售收入 38.69 亿元（同比+32.87%），占报告期内营业收入的 50.64%；2026 年上半年 LME 铜现货均价约 1.31 万美元/吨（同比+39%），国内沪铜均价亦处高位，板块毛利21.01 亿元，同比大幅增长52.59%，盈利能力显著增强。

刚果（金）Dikulushi（迪库路希）铜矿上半年采准掘进、采出矿量、精矿含铜、选矿回收率、销售任务均超额完成计划。刚果（金）Lonshi（龙溪）铜矿上半年采出矿量基本完成计划，井下出矿量、选冶处理量、精矿含铜量再创历史新高。

图表6：资源开发业务毛利及毛利率（2023—2026H1，亿元）



资料来源：iFind，金诚信 2026 年半年报，中邮证券研究所

矿山资源项目持续推进。Lonshi 东区设计采用地下开采方式，设计原矿开采规模为 250-350 万吨/年，计划基建工期 4.5 年，东区和西区井下最大出矿量合计为 450 万吨/年，东区达产后，东区和西区合计年产约 10 万吨铜金属量。Lubambe 为在产铜矿，矿山设计规模为 250 万

吨/年，正在进行技改优化，目前建设进度总体符合预期，力争于 2026 年年底完成技改优化工程。Alacran 矿床环境影响评估报告于 2026 年 5 月取得哥伦比亚国家环境许可证管理局的正式批准，公司正在按计划推进项目建设筹备工作，项目建设期为 2 年。贵州两岔河磷矿南采区基本实现“时间过半、任务过半”；北采区因井下水文地质条件复杂，整体建设进度缓慢，预计 2028 年底建成投产。

2 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	13894	15999	18216	20268	营业收入	39.7%	15.2%	13.9%	11.3%
营业成本	9195	10035	11265	12711	营业利润	61.3%	40.1%	20.8%	10.1%
税金及附加	431	356	472	535	归属于母公司净利润	47.7%	47.4%	20.5%	8.5%
销售费用	30	47	49	52	获利能力				
管理费用	527	753	821	879	毛利率	33.8%	37.3%	38.2%	37.3%
研发费用	142	161	187	208	净利率	16.8%	21.5%	22.8%	22.2%
财务费用	329	132	-32	-121	ROE	21.0%	25.3%	24.4%	21.7%
资产减值损失	-122	0	0	0	ROIC	14.7%	18.6%	18.3%	16.8%
营业利润	3214	4502	5439	5988	偿债能力				
营业外收入	9	5	6	7	资产负债率	49.8%	46.6%	42.7%	39.5%
营业外支出	12	12	10	11	流动比率	2.02	2.19	2.51	2.80
利润总额	3212	4495	5435	5983	营运能力				
所得税	950	1095	1358	1574	应收账款周转率	5.90	5.27	4.72	4.67
净利润	2262	3400	4077	4409	存货周转率	5.43	4.85	4.54	4.55
归母净利润	2339	3447	4153	4507	总资产周转率	0.71	0.67	0.66	0.64
每股收益(元)	3.75	5.53	6.66	7.22	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	3.75	5.53	6.66	7.22
货币资金	6781	8655	12048	15793	每股净资产	17.86	21.80	27.29	33.24
交易性金融资产	600	600	600	600	估值比率				
应收票据及应收账款	2527	3606	4106	4568	PE	21.43	14.54	12.07	11.12
预付款项	119	151	169	191	PB	4.50	3.69	2.94	2.42
存货	1800	2337	2623	2960	现金流量表				
流动资产合计	13059	16125	20353	24947	净利润	2262	3400	4077	4409
固定资产	5927	5910	5875	5820	折旧和摊销	1284	329	348	367
在建工程	390	390	389	389	营运资本变动	500	-28	-97	-39
无形资产	1266	1239	1211	1181	其他	331	278	193	178
非流动资产合计	9169	9290	9145	8978	经营活动现金流净额	4377	3979	4521	4915
资产总计	22228	25415	29498	33925	资本开支	-1346	-204	-200	-197
短期借款	714	714	714	714	其他	-696	-385	-55	-61
应付票据及应付账款	1578	2326	2611	2946	投资活动现金流净额	-2043	-589	-255	-258
其他流动负债	4179	4333	4786	5261	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	6470	7373	8110	8921	债务融资	2261	-259	0	0
其他	4607	4480	4480	4480	其他	-474	-1129	-872	-913
非流动负债合计	4607	4480	4480	4480	筹资活动现金流净额	1787	-1387	-872	-913
负债合计	11077	11852	12590	13400	现金及现金等价物净增加额	4131	1874	3393	3745
股本	624	624	624	624					
资本公积金	2183	2183	2183	2183					
未分配利润	7432	9627	12425	15463					
少数股东权益	10	-37	-113	-211					
其他	903	1167	1789	2465					
所有者权益合计	11151	13563	16908	20524					
负债和所有者权益总计	22228	25415	29498	33925					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048