

盛达资源（000603.SZ）——三季度点评

前三季度业绩同比大幅提升，众多项目同步推进

优于大市

核心观点

公司发布 2026 年三季报：前三季度实现营收 20.17 亿元，同比+22.04%；实现归母净利润 6.85 亿元，同比+112.20%；实现扣非净利润 6.82 亿元，同比+105.99%；实现经营活动净现金流 9.83 亿元，同比+132.23%。单三季度来看，公司实现营收 8.65 亿元，同比+15.91%；实现归母净利润 2.95 亿元，同比+16.64%；实现扣非净利润 2.99 亿元，同比+16.49%。公司前三季度业绩同比大幅提升，主要得益于量价齐升：子公司金山矿业于 2024 年完成采矿工程和选矿厂技术改造后，采矿及选矿能力有所提升，产能逐渐释放；前三季度沪银均值约为 1.8 万元/千克，同比提升约 110%。

盈利能力大幅提升，费用管控良好。今年前三季度，公司毛利率为 69.35%，较去年同期的 55.89%大幅提升 13.46pct；净利率为 39.63%，较去年同期的 23.83%大幅提升 15.80pct。单三季度公司毛利率为 69.62%，同比-0.68pct，环比-3.40pct；净利率为 42.37%，同比+3.43pct，环比+0.99pct。前三季度，公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.13%/11.93%/0.26%/3.77%，期间费用率为 16.08%，同比-1.31pct。截至 2026 年三季度末，公司资产负债率为 46.76%，较 2025 年末略有下降。

众多项目同步推进，未来成长空间大。公司目前已控股 9 家矿业子公司，经评审备案的累计查明(资源量)银金属量约 1.3 万吨、金金属量约 35 吨、铜金属量约 164 万吨，年采选能力近 200 万吨。其中，银都矿业 90 万吨/年采矿技改工程项目获得核准；金山矿业银矿 90 万吨/年地下开采工程项目获得核准；鸿林矿业菜园子铜金矿进入正式投产阶段，生产规模为 39.6 万吨/年，达产后可年产黄金 1.1 吨左右；东晟矿业矿山设计生产规模 25 万吨/年，正在进行矿山建设工作；德运矿业已取得生产规模 90 万吨/年的采矿许可证，目前正在办理矿山建设前的报建手续；伊春金石矿业目前正在办理 I 号铜钼矿带，即 460 高地铜钼矿探矿权转采矿权的相关手续；广西金石矿业妙皇铜铅锌银矿采矿权设计生产规模为 66 万吨/年，正处于矿山建设前的发改委核准阶段。

风险提示：项目进度不及预期，金属价格大幅波动的风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。随着公司各项产能逐步投产，未来业绩有望稳步提升。预计公司 2026-2028 年营收为 37.86/48.19/56.59 亿元，同比增速 53.8%/27.3%/17.4%；归母净利润为 10.46/13.04/14.69 亿元，同比增速 96.4%/24.7%/12.6%；EPS 为 1.52/1.89/2.13；当前股价对应 PE 为 15.6/12.5/11.1 倍，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)	2,013	2,461	3,786	4,819	5,659
(+/-%)	-10.7%	22.3%	53.8%	27.3%	17.4%
净利润(百万元)	390	532	1,046	1,304	1,469
(+/-%)	163.6%	36.5%	96.4%	24.7%	12.6%
每股收益(元)	0.57	0.77	1.52	1.89	2.13
EBIT Margin	26.1%	37.1%	47.8%	49.7%	50.5%
净资产收益率 (ROE)	12.8%	15.2%	24.7%	25.4%	23.8%
市盈率 (PE)	41.8	30.6	15.6	12.5	11.1
EV/EBITDA	26.5	17.1	8.9	6.9	5.9
市净率 (PB)	5.36	4.67	3.86	3.17	2.64

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	23.63 元
总市值/流通市值	16304/15755 百万元
52 周最高价/最低价	73.59/18.25 元
近 3 个月日均成交额	1618.93 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

《盛达资源（000603.SZ）-三季度归母净利润同增 116%，四川金矿开始试产》——2025-10-31

《盛达资源（000603.SZ）-缴纳权益金等原因导致利润同比下滑，静待相关矿山投产》——2025-08-25

《盛达资源（000603.SZ）-25Q1 归母净利润同比扭亏，鸿林矿业投产在即》——2025-05-05

《盛达资源（000603.SZ）-银矿为基，金矿为翼》——2025-01-21

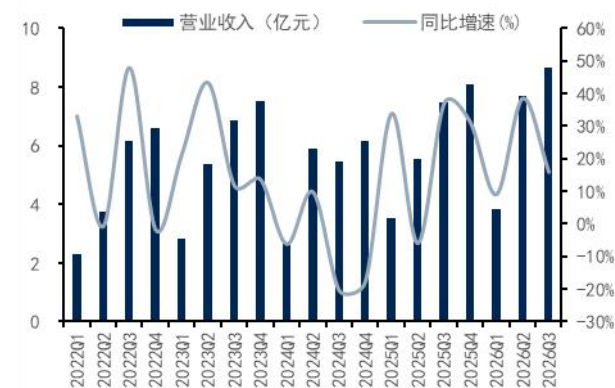
公司发布 2026 年三季报：前三季度实现营收 20.17 亿元，同比+22.04%；实现归母净利润 6.85 亿元，同比+112.20%；实现扣非净利润 6.82 亿元，同比+105.99%；实现经营活动净现金流 9.83 亿元，同比+132.23%。单三季度来看，公司实现营收 8.65 亿元，同比+15.91%；实现归母净利润 2.95 亿元，同比+16.64%；实现扣非净利润 2.99 亿元，同比+16.49%。公司前三季度业绩同比大幅提升，主要得益于量价齐升：子公司金山矿业于 2024 年完成采矿工程和选矿厂技术改造后，采矿及选矿能力有所提升，产能逐渐释放；前三季度沪银均值约为 1.8 万元/千克，同比提升约 110%。

图1：盛达资源营业收入及增速



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：盛达资源单季营业收入及同比增速



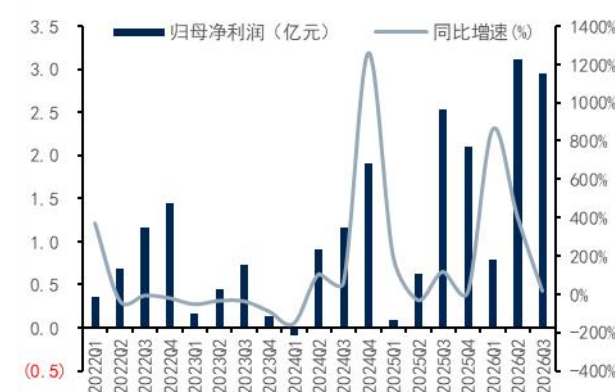
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：盛达资源归母净利润及增速



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

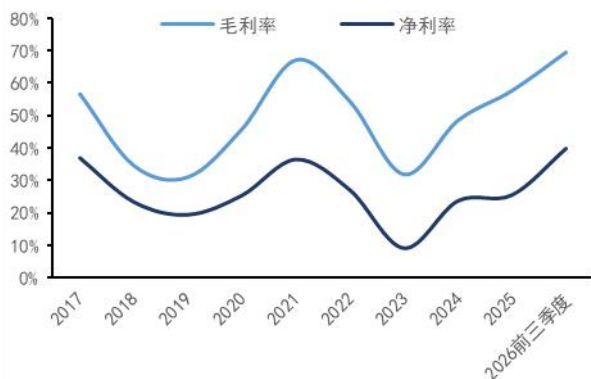
图4：盛达资源单季归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

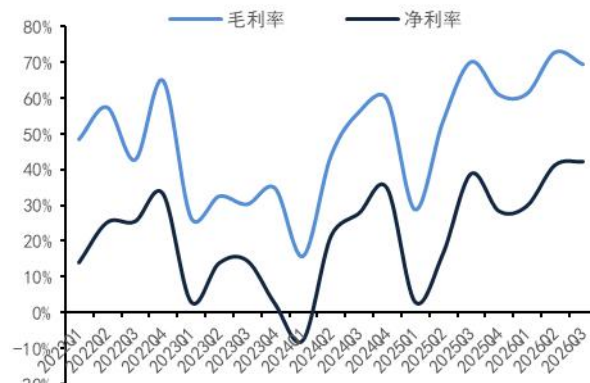
盈利能力大幅提升，费用管控良好。今年前三季度，公司毛利率为 69.35%，较去年同期的 55.89% 大幅提升 13.46pct；净利率为 39.63%，较去年同期的 23.83% 大幅提升 15.80pct。单三季度公司毛利率为 69.62%，同比-0.68pct，环比-3.40pct；净利率为 42.37%，同比+3.43pct，环比+0.99pct。前三季度，公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.13%/11.93%/0.26%/3.77%，期间费用率为 16.08%，同比-1.31pct。截至 2026 年三季度末，公司资产负债率为 46.76%，较 2025 年末略有下降。

图5：盛达资源毛利率、净利率变化情况



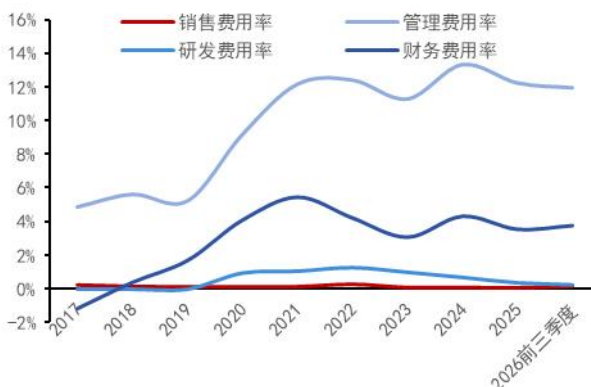
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图6：盛达资源单季度毛利率、净利率变化情况



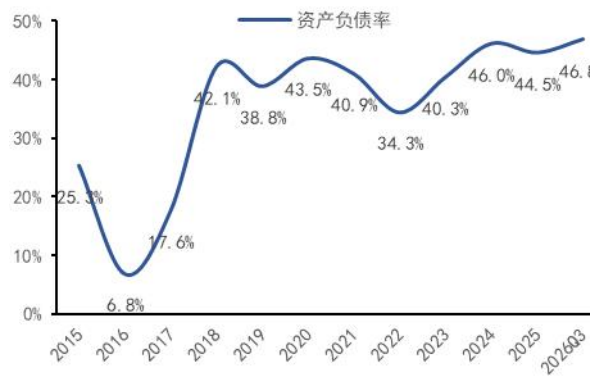
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图7：盛达资源期间费用率



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图8：盛达资源资产负债率



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

众多项目同步推进，未来成长空间大。公司目前已控股9家矿业子公司，经评审备案的累计查明(资源量)银金属量约1.3万吨、金金属量约35吨、铜金属量约164万吨，年采选能力近200万吨。其中，银都矿业90万吨/年采矿技改工程项目获得核准；金山矿业银矿90万吨/年地下开采工程项目获得核准；鸿林矿业菜园子铜金矿进入正式投产阶段，生产规模为39.6万吨/年，达产后可年产黄金1.1吨左右；东晟矿业矿山设计生产规模25万吨/年，正在进行矿山建设工作；德运矿业已取得生产规模90万吨/年的采矿许可证，目前正在办理矿山建设前的报建手续；伊春金石矿业目前正在办理I号铜钼矿带，即460高地铜钼矿探矿权转采矿权的相关手续；广西金石矿业妙皇铜铅锌银矿采矿权设计生产规模为66万吨/年，正处于矿山建设前的发改委核准阶段。

投资建议：维持“优于大市”评级。随着公司各项产能逐步投产，未来业绩有望稳步提升。预计公司2026-2028年营收为37.86/48.19/56.59亿元，同比增速53.8%/27.3%/17.4%；归母净利润为10.46/13.04/14.69亿元，同比增速96.4%/24.7%/12.6%；EPS为1.52/1.89/2.13；当前股价对应PE为15.6/12.5/11.1倍，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	965	747	1000	1719	2842	营业收入	2013	2461	3786	4819	5659
应收款项	99	80	124	157	185	营业成本	1037	1043	1359	1637	1875
存货净额	334	339	413	502	575	营业税金及附加	169	195	227	289	340
其他流动资产	53	92	141	179	210	销售费用	1	1	4	5	6
流动资产合计	1795	1600	2020	2900	4155	管理费用	268	301	445	548	632
固定资产	2395	2912	3473	4034	4533	研发费用	14	9	9	12	14
无形资产及其他	1686	1651	1585	1519	1453	财务费用	87	87	133	169	198
投资性房地产	131	348	348	348	348	投资收益	68	54	50	50	50
长期股权投资	600	607	607	607	607	资产减值及公允价值变动	47	55	(120)	(60)	(60)
资产总计	6607	7119	8033	9408	11096	其他收入	(127)	(106)	59	56	54
短期借款及交易性金融负债	1304	1292	1103	1000	1000	营业利润	438	837	1608	2217	2653
应付款项	425	357	435	529	606	营业外净收支	123	(18)	(5)	(4)	(4)
其他流动负债	508	420	532	653	753	利润总额	561	819	1603	2213	2649
流动负债合计	2236	2070	2070	2182	2359	所得税费用	87	194	296	409	490
长期借款及应付债券	249	517	517	517	517	少数股东损益	84	92	260	499	690
其他长期负债	554	579	579	579	579	归属于母公司净利润	390	532	1046	1304	1469
长期负债合计	803	1096	1096	1096	1096	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	3040	3166	3166	3278	3455	净利润	390	532	1046	1304	1469
少数股东权益	524	459	641	990	1474	资产减值准备	57	47	11	8	8
股东权益	3043	3495	4227	5140	6168	折旧摊销	204	227	373	438	499
负债和股东权益总计	6607	7119	8033	9408	11096	公允价值变动损失	13	(11)	120	60	60
						财务费用	87	86	133	169	198
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	582	(383)	35	62	53
每股收益	0.57	0.77	1.52	1.89	2.13	其它	(516)	456	171	342	475
每股红利	0.36	0.44	0.45	0.57	0.64	经营活动现金流	731	868	1756	2213	2564
每股净资产	4.41	5.06	6.13	7.45	8.94	资本开支	(551)	(700)	(1000)	(1000)	(1000)
ROIC	10%	15%	26%	31%	35%	其它投资现金流	855	(136)	0	0	0
ROE	13%	15%	25%	25%	24%	投资活动现金流	304	(836)	(1000)	(1000)	(1000)
毛利率	48%	58%	64%	66%	67%	权益性融资	0	8	0	0	0
EBIT Margin	26%	37%	48%	50%	51%	负债净变化	106	268	0	0	0
EBITDA Margin	36%	46%	58%	59%	59%	支付股利、利息	(251)	(303)	(314)	(391)	(441)
收入增长	-11%	22%	54%	27%	17%	其它融资现金流	(361)	(225)	(189)	(103)	0
净利润增长率	164%	37%	96%	25%	13%	融资活动现金流	(507)	(252)	(503)	(494)	(441)
资产负债率	54%	51%	47%	45%	44%	现金净变动	528	(220)	253	719	1123
股息率	1.5%	1.9%	1.9%	2.4%	2.7%	货币资金的期初余额	423	951	747	1000	1719
P/E	41.8	30.6	15.6	12.5	11.1	货币资金的期末余额	951	731	1000	1719	2842
P/B	5.4	4.7	3.9	3.2	2.6	企业自由现金流	712	48	882	1450	1882
EV/EBITDA	26.5	17.1	8.9	6.9	5.9	权益自由现金流	992	279	644	1314	1870

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