

2023 年 08 月 15 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

矿服主业稳健，铜磷资源板块多点开花

—金诚信（603979.SH）公司事件点评报告

买入（维持）事件

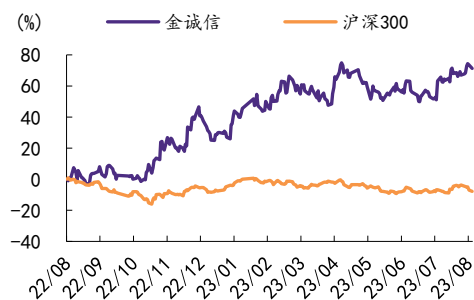
分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2023-08-14

当前股价（元）	33.75
总市值（亿元）	203
总股本（百万股）	602
流通股本（百万股）	602
52 周价格范围（元）	19.15-34.6
日均成交额（百万元）	128.86

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《金诚信（603979）：矿服业务稳健增长，资源板块蓄势待发》
2023-04-27
- 2、《金诚信（603979）：矿服主业稳健发展，铜矿磷矿持续布局》
2023-02-23

金诚信发布 2023 年半年报公告：2023 上半年营业收入为 32.79 亿元，同比增长 32.3%；归母净利润为 4.02 亿元，同比增长 36.37%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 3.96 亿元，同比增长 34.4%。

投资要点

■ 矿服业务增长稳定

公司 2023H1 业绩主要来自矿山服务及矿山资源开发业务。矿山服务板块今年上半年营业收入为 29.96 亿元，营收占比 91.38%。矿山服务实现毛利达到 8.05 亿元，毛利同比增长 21.23%，实现毛利率为 26.88%。

其中海外矿服项目持续稳健发展，实现营业收入 18.44 亿元，较去年同比增长 19.68%，占报告期内矿服营业收入的 61.55%。

矿山服务业务朝目标稳步迈进，持续开发市场潜力：2023H1 实现采供矿量 1,874.41 万吨（含自然崩落法采供矿量），完成年计划的 44.86%；实现掘进总量 211.52 万立方米，完成年计划的 49.30%。上半年新签及续签合同金额约 43 亿元，国内市场首次承接了贵州福麟矿业鸡公岭磷矿井巷工程、山东黄金焦家金矿专用回风井井筒掘砌工程；海外首次进入西非市场，承接了赤峰黄金加纳瓦萨金矿地下采矿工程。

■ 铜资源板块发展势能充足

刚果（金）Dikulushi 铜矿项目采出矿量稳步提高，技术指标均完成计划目标。该项目上半年生产铜精粉 4,631.66 吨（干重），铜金属品位 56.57%，含铜金属量 2,619.98 吨，含银金属量 7,509.85 千克，折合生产铜精矿含铜（当量）约 3,200 吨。2023 年计划生产铜精矿含铜（当量）约 8,000 吨。

刚果金 Lonshi 铜矿井下采出矿工作已进入系统完善、产能爬坡阶段；选冶系统建设方面，辅助工程已全面建成投用，选矿带水试车基本完成，焙烧制酸建安工程进入收关阶段，铜厂已完成所有设备的单机试车。该项目预计 2023 年底建成投产，项目达产后年产约 4 万吨铜金属。

■ 磷矿南区已投产，北区建设稳步推进

贵州两岔河磷矿项目矿山整体年产规模 80 万吨，采用

分区地下开采。

其中南部采区年产规模 30 万吨，已于报告期末正式投产，生产期 20 年。

北采区北部采区年产规模 50 万吨，建设期 3 年，生产期 18 年，目前稳步推进征地、工勘、道路改扩建等工作，已完成工业场地初平和场内联络道路修建，具备了进场施工条件。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 72.35、104.70、128.85 亿元，归母净利润分别为 9.81、17.65、23.03 亿元，当前股价对应 PE 分别为 20.7、11.5、8.8 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 产品大幅降价风险；2) 铜矿新建及爬产不及预期；3) 磷矿投产进度不及预期；4) 矿服业务增长不及预期；5) 海外开矿政治风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	5,355	7,235	10,470	12,885
增长率（%）	18.9%	35.1%	44.7%	23.1%
归母净利润（百万元）	610	981	1,765	2,303
增长率（%）	29.5%	61.0%	79.9%	30.5%
摊薄每股收益（元）	1.01	1.63	2.93	3.83
ROE（%）	9.9%	14.2%	21.4%	23.1%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	5,355	7,235	10,470	12,885
现金及现金等价物	2,133	2,556	2,701	3,606	营业成本	3,918	5,110	7,007	8,506
应收款	2,171	3,329	4,818	5,929	营业税金及附加	43	58	85	104
存货	1,170	1,543	2,117	2,571	销售费用	26	36	52	64
其他流动资产	1,066	1,439	2,081	2,560	管理费用	368	497	719	885
流动资产合计	6,540	8,868	11,717	14,666	财务费用	23	46	60	47
非流动资产：					研发费用	94	127	184	227
金融类资产	4	4	4	4	费用合计	511	706	1,015	1,223
固定资产	2,095	2,300	2,284	2,187	资产减值损失	3	3	3	3
在建工程	574	230	92	37	公允价值变动	-7	-7	-7	-7
无形资产	648	615	583	552	投资收益	-32	-32	-32	-32
长期股权投资	22	22	22	22	营业利润	787	1,263	2,267	2,956
其他非流动资产	1,392	1,392	1,392	1,392	加：营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	4,731	4,559	4,373	4,190	减：营业外支出	8	8	8	8
资产总计	11,271	13,426	16,090	18,856	利润总额	781	1,257	2,261	2,950
流动负债：					所得税费用	176	283	509	665
短期借款	584	684	784	884	净利润	605	974	1,752	2,286
应付账款、票据	1,512	2,279	3,126	3,796	少数股东损益	-5	-8	-14	-18
其他流动负债	1,030	1,030	1,030	1,030	归母净利润	610	981	1,765	2,303
流动负债合计	3,278	4,198	5,237	6,075					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	1,507	2,007	2,307	2,507	成长性				
其他非流动负债	296	296	296	296	营业收入增长率	18.9%	35.1%	44.7%	23.1%
非流动负债合计	1,803	2,303	2,603	2,803	归母净利润增长率	29.5%	61.0%	79.9%	30.5%
负债合计	5,081	6,501	7,840	8,878	盈利能力				
所有者权益					毛利率	26.8%	29.4%	33.1%	34.0%
股本	602	602	602	602	四项费用/营收	9.5%	9.8%	9.7%	9.5%
股东权益	6,189	6,925	8,250	9,978	净利率	11.3%	13.5%	16.7%	17.7%
负债和所有者权益	11,271	13,426	16,090	18,856	ROE	9.9%	14.2%	21.4%	23.1%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	45.1%	48.4%	48.7%	47.1%
净利润	605	974	1752	2286	营运能力				
少数股东权益	-5	-8	-14	-18	总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.7
折旧摊销	320	172	184	181	应收账款周转率	2.5	2.2	2.2	2.2
公允价值变动	-7	-7	-7	-7	存货周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
营运资金变动	45	-1085	-1765	-1306	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	957	45	150	1135	EPS	1.01	1.63	2.93	3.83
投资活动现金净流量	-1661	140	153	152	P/E	33.3	20.7	11.5	8.8
筹资活动现金净流量	1127	362	-27	-257	P/S	3.8	2.8	1.9	1.6
现金流量净额	423	548	276	1,030	P/B	3.3	3.0	2.5	2.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新材料组介绍

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，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 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。