

2023年04月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 矿服业务稳健增长，资源板块蓄势待发

## —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  
联系人：杜飞 S1050121110003  
dufei2@cfsc.com.cn

金诚信发布 2022 年年报及 2023 年一季报公告：2022 年全年营业收入为 53.55 亿元，同比增长 18.90%；归母净利润为 6.10 亿元，同比增长 29.47%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 6.13 亿元，同比增长 34.20%。

### 基本数据

2023-04-26

当前股价（元）	33.25
总市值（亿元）	200
总股本（百万股）	602
流通股本（百万股）	602
52 周价格范围（元）	18.3-34.6
日均成交额（百万元）	119.69

2023 年一季度营业收入为 14.76 亿元，同比增长 29.18%；归母净利润为 1.85 亿元，同比增长 16.52%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 1.85 亿元，同比增长 16.48%。

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

1、《金诚信（603979）：矿服主业稳健发展，铜矿磷矿持续布局》  
2023-02-23

## 投资要点

### ■ 矿服业务稳中求进

2022 年年报期内，公司采掘服务业为主营业务，营收为 52.29 亿元，同比增长 21.61%。毛利率为 27.64%，同比上一年增加 0.14 个百分点。

2022 年矿山开发服务板块全年完成掘进总量（含采切量）347.55 万立方米，计划完成率为 96%；采供矿量 3,400.43 万吨，计划完成率为 103%。

**持续开发矿石市场，保障增长潜力。**全年新签及续签合同金额约人民币 56 亿元。国内市场开发在西南区域取得成效，首次承接了贵州瓮安老虎洞磷矿采选工程；海外市场优势进一步巩固，接连承接塞尔维亚丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿带井巷工程（第二标段）、卡莫亚铜钴矿深部矿体未来十年的采矿工程、金川集团 Kinsenda 铜业公司地下矿山掘进和采矿工程、老挝开元钾盐矿采矿工程等项目。

### ■ 铜资源板块蓄势待发

刚果（金）Dikulushi 铜矿项目已进入生产期，并同时同时进行生产探矿和外围矿区找矿工作。因井下矿岩破碎、涌水量大，掘进效率低，进而影响通风、排水、充填等系统正常运行，2022 年产量低于预期，全年生产铜精矿含铜（当量）2,800 吨，截至 2022 年末产品尚未对外销售。2023 年公司将着力推进 Dikulushi 铜矿“产量目标实现、成本控制达标和资源勘探接续”三项重点任务，全年计划生产铜精矿含铜（当量）约 8,000 吨。

刚果金 Lonshi 铜矿建设进展顺利，目前完成了项目所有施工图设计，主体设备材料已采购、生产和发运，现场生活

区、办公区等基础设施建设基本完成，尾矿库、选厂和冶炼厂等地表土建施工顺利推进，粗碎系统试运行圆满成功，井下掘进单月进尺已突破千米。

2023 年公司将全面推进 Lonshi（龙溪）铜矿基建收官，按计划完成选矿、浸出、铜厂单机试车、联动试车，为实现 2023 年底投产做好系统性准备，确保投产后生产作业安全稳定连续。

### ■ 磷矿接近投产，资源领域再下一城

贵州两岔河磷矿项目南采区已正式开工建设，目前井下工程稳步推进。公司在 2023 年将加大两岔河磷矿现场生产组织管理力度，为南采区上半年投产创造条件，力争完成全年 15 万吨的出矿任务。

### ■ 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 20.4、11.3、8.7 倍，维持“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

1) 产品大幅降价风险；2) 铜矿扩建及爬产不及预期；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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	2,133	2,556	2,701	3,606
应收款	2,171	3,329	4,818	5,929
存货	1,170	1,543	2,117	2,571
其他流动资产	1,066	1,439	2,081	2,560
流动资产合计	6,540	8,868	11,717	14,666
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	4	4	4	4
固定资产	2,095	2,300	2,284	2,187
在建工程	574	230	92	37
无形资产	648	615	583	552
长期股权投资	22	22	22	22
其他非流动资产	1,392	1,392	1,392	1,392
非流动资产合计	4,731	4,559	4,373	4,190
资产总计	11,271	13,426	16,090	18,856
<b>流动负债:</b>				
短期借款	584	684	784	884
应付账款、票据	1,512	2,279	3,126	3,796
其他流动负债	1,030	1,030	1,030	1,030
流动负债合计	3,278	4,198	5,237	6,075
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,507	2,007	2,307	2,507
其他非流动负债	296	296	296	296
非流动负债合计	1,803	2,303	2,603	2,803
负债合计	5,081	6,501	7,840	8,878
<b>所有者权益</b>				
股本	602	602	602	602
股东权益	6,189	6,925	8,250	9,978
负债和所有者权益	11,271	13,426	16,090	18,856

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	605	974	1752	2286
少数股东权益	-5	-8	-14	-18
折旧摊销	320	172	184	181
公允价值变动	-7	-7	-7	-7
营运资金变动	45	-1085	-1765	-1306
经营活动现金净流量	957	45	150	1135
投资活动现金净流量	-1661	140	153	152
筹资活动现金净流量	1127	362	-27	-257
现金流量净额	423	548	276	1,030

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>5,355</b>	<b>7,235</b>	<b>10,470</b>	<b>12,885</b>
营业成本	3,918	5,110	7,007	8,506
营业税金及附加	43	58	85	104
销售费用	26	36	52	64
管理费用	368	497	719	885
财务费用	23	46	60	47
研发费用	94	127	184	227
费用合计	511	706	1,015	1,223
资产减值损失	-70	-70	-70	-70
公允价值变动	-7	-7	-7	-7
投资收益	-32	-32	-32	-32
<b>营业利润</b>	<b>787</b>	<b>1,263</b>	<b>2,267</b>	<b>2,956</b>
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	8	8	8	8
<b>利润总额</b>	<b>781</b>	<b>1,257</b>	<b>2,261</b>	<b>2,950</b>
所得税费用	176	283	509	665
<b>净利润</b>	<b>605</b>	<b>974</b>	<b>1,752</b>	<b>2,286</b>
少数股东损益	-5	-8	-14	-18
<b>归母净利润</b>	<b>610</b>	<b>981</b>	<b>1,765</b>	<b>2,303</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	18.9%	35.1%	44.7%	23.1%
归母净利润增长率	29.5%	61.0%	79.9%	30.5%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	26.8%	29.4%	33.1%	34.0%
四项费用/营收	9.5%	9.8%	9.7%	9.5%
净利率	11.3%	13.5%	16.7%	17.7%
ROE	9.9%	14.2%	21.4%	23.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	45.1%	48.4%	48.7%	47.1%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.7	0.7
应收账款周转率	2.5	2.2	2.2	2.2
存货周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.01	1.63	2.93	3.83
P/E	32.8	20.4	11.3	8.7
P/S	3.7	2.8	1.9	1.6
P/B	3.3	2.9	2.4	2.0

## ■ 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投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。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。