

金诚信 (603979.SH)

主营矿服业务再创新高，自有资源板块放量在即

事件: 公司于4月25日披露2022年年报及2023年一季度报，2022全年实现营收54亿元，同增18.9%，实现归母净利润6.1亿元，同增29.5%，净利率11.3%；单季度看，2022Q4实现营收14.8亿元，同环比+20.7%/+6%，归母净利润1.7亿元，同环比+41.8%/14.3%，净利率11.5%，2023Q1实现营收14.8亿元，同环比+29.2%/-0.27%，归母净利润1.85亿元，同环比+16.5%/10.1%，净利率12.5%。

2022年矿服业务再创新高，项目结构持续优化。2022年公司实现毛利14.4亿元，以采矿运营服务为主。采矿服务方面，公司全年实现采矿量3400万吨，同比+6.7%，毛利10.2亿元，同比+34%，毛利占比达70.8%；矿建服务方面，2022年实现掘进总量348万立方米，同比+3%；毛利4.2亿元，同比持平，毛利占比达29.5%。公司基于“大市场、大业主、大项目”策略持续优化在手项目规模与结构，在建项目由32个增至40个，境内外单项目金额稳于0.8~2亿元。公司国际知名度逐步累积，海外项目金额占比由上市初21%增至62%，新增海南矿业、西部矿业、佩吉铜金矿等大型矿山开发运营项目，有望依托龙头客户项目迭代实现矿服业务稳步增长。2023年公司计划完成采矿量4178万吨，同比+22.9%，掘进总量429万平方米，同比+23.5%，截至4月已新签订单合计23亿元。

自有资源板块快速推进，集团化矿企雏形可见。Dikulushi铜矿（100%持股，拟向刚果（金）有关部门转让15%）规划1万吨金属铜产能，2022年产出铜金属2800吨，暂未形成对外销售，以6.8万元/吨计算货值1.9亿元。2023年计划产铜精矿含铜8000吨，叠加2022年存货，全年铜销量或超万吨级别。Lonshi铜矿（100%）一期规划湿法铜4万吨产能，预计2023年底投产；公司拟通过股权+债权合计融资不超过1亿美元支持项目建设。San Matias项目（20%）完成预可研（PFS），规划年产铜3万吨、金1.6吨、银12吨，预计2026年投产。公司正在推进项目公司股权收购，交易完成后公司将持有项目60%权益。两岔河磷矿（90%）规划建设80万吨原矿年产能，其中南部采取30万吨/年预计2023年上半年投产，全年预计产原矿15万吨金属量，北部采区50万吨/年，建设期3年。依托多年矿山运营开发经验，公司持续推动从单一矿山开发服务企业向集团化的矿业公司全面转型，预计2023年铜磷产能初步释放，中长期成长可期。

投资建议: 公司矿服业务稳步增长，资源开发放量在即，预计公司2023-2025营收分别为68.11/93.15/109.28亿元，实现归母净利润9.94/16.71/20.43亿元，对应PE 20.8/12.3/10.1倍，维持公司“买入”评级。

风险提示: 境外政治及经济环境风险；铜价下跌风险；汇率波动风险。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,504	5,355	6,811	9,315	10,928
增长率 yoy (%)	16.6	18.9	27.2	36.8	17.3
归母净利润(百万元)	471	610	994	1,671	2,043
增长率 yoy (%)	28.9	29.5	63.0	68.2	22.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.78	1.01	1.65	2.78	3.39
净资产收益率(%)	8.5	9.8	13.8	19.0	18.9
P/E(倍)	19.8	27.1	20.8	12.3	10.1
P/B(倍)	4.0	3.4	3.0	2.4	1.9

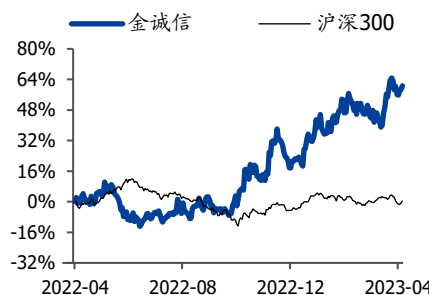
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月28日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专业工程
4月28日收盘价(元)	33.73
总市值(百万元)	20,309.88
总股本(百万股)	602.13
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	4.70

股价走势



作者

分析师 王琪

执业证书编号: S0680521030003

邮箱: wangqi3538@gszq.com

研究助理 马越

执业证书编号: S0680121100007

邮箱: mayue@gszq.com

相关研究

- 《金诚信(603979.SH): 增持 San Matias 铜金银矿, 穿透持股总权益从 20%增至 60%》2022-12-10
- 《金诚信(603979.SH): 矿服主营业务稳健增长, 铜磷资源开发渐入佳境》2022-11-16



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5779	6540	6898	9005	9555	营业收入	4504	5355	6811	9315	10928
现金	1848	2133	1362	1863	2186	营业成本	3298	3918	4795	6169	7195
应收票据及应收账款	2037	2009	3137	3901	4355	营业税金及附加	28	43	48	71	80
其他应收款	36	162	90	254	150	营业费用	20	26	32	45	52
预付账款	55	80	92	144	132	管理费用	300	368	461	635	742
存货	792	1170	1232	1858	1746	研发费用	79	94	119	164	192
其他流动资产	1011	986	986	986	986	财务费用	105	23	72	78	40
非流动资产	2905	4731	5087	5781	5892	资产减值损失	11	3	5	6	6
长期投资	51	22	-28	-83	-137	其他收益	10	10	7	8	9
固定资产	1626	2095	2989	3861	4095	公允价值变动收益	10	-7	1	1	1
无形资产	636	648	752	877	956	投资净收益	-22	-32	-22	-27	-26
其他非流动资产	592	1966	1374	1126	977	资产处置收益	0	1	0	0	0
资产总计	8684	11271	11985	14787	15447	营业利润	605	787	1275	2143	2616
流动负债	2225	3278	3281	4624	3662	营业外收入	3	2	3	2	3
短期借款	433	584	581	983	234	营业外支出	7	8	8	8	8
应付票据及应付账款	942	1512	1492	2373	2135	利润总额	600	781	1270	2137	2611
其他流动负债	849	1182	1208	1268	1293	所得税	143	176	294	488	601
非流动负债	1105	1803	1612	1479	1149	净利润	457	605	975	1649	2010
长期借款	941	1507	1316	1183	853	少数股东损益	-14	-5	-18	-22	-32
其他非流动负债	164	296	296	296	296	归属母公司净利润	471	610	994	1671	2043
负债合计	3331	5081	4893	6102	4811	EBITDA	881	1181	1715	2750	3334
少数股东权益	65	61	42	20	-12	EPS (元/股)	0.78	1.01	1.65	2.78	3.39
股本	594	602	602	602	602	主要财务比率					
资本公积	1733	1872	1872	1872	1872	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	2806	3322	4169	5611	7370	成长能力					
归属母公司股东权益	5288	6128	7050	8664	10647	营业收入 (%)	16.6	18.9	27.2	36.8	17.3
负债和股东权益	8684	11271	11985	14787	15447	营业利润 (%)	20.0	30.1	62.1	68.0	22.1
						归属母公司净利润 (%)	28.9	29.5	63.0	68.2	22.2
						获利能力					
						毛利率 (%)	26.8	26.8	29.6	33.8	34.2
						净利率 (%)	10.5	11.4	14.6	17.9	18.7
						ROE (%)	8.5	9.8	13.8	19.0	18.9
						ROIC (%)	6.9	7.6	10.9	15.0	16.6
						偿债能力					
						资产负债率 (%)	38.4	45.1	40.8	41.3	31.1
						净负债比率 (%)	-3.4	7.5	14.7	9.9	-5.0
						流动比率	2.6	2.0	2.1	1.9	2.6
						速动比率	1.8	1.3	1.4	1.3	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	2.2	2.6	2.6	2.6	2.6
						应付账款周转率	3.6	3.2	3.2	3.2	3.2
						每股指标 (元)					
						每股收益 (最新摊薄)	0.78	1.01	1.65	2.78	3.39
						每股经营现金流 (最新摊薄)	1.14	1.59	0.52	2.61	3.83
						每股净资产 (最新摊薄)	8.44	9.88	11.41	14.09	17.38
						估值比率					
						P/E	19.8	27.1	20.8	12.3	10.1
						P/B	4.0	3.4	3.0	2.4	1.9
						EV/EBITDA	22.9	17.6	12.5	7.7	5.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com