

金石资源(603505)

基础化工

发布时间: 2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

23Q1 业绩稳健增长, 多个重点项目稳步推进

事件:

公司公布 2022 年年报及 2023 年一季报: 2022 年实现营业收入 10.50 亿元, 同比+0.66%; 归母净利润 2.22 亿元, 同比-9.19%。2023Q1 实现营业收入 1.68 亿元, 同比+14.22%; 归母净利润 0.37 亿元, 同比+6.20%。

点评:

毛利率、净利率略有下滑。毛利率端, 2022 年毛利率 44.43% (-3.26pct), 2023Q1 毛利率 44.75% (-4.63pct), 主要系主营产品单位成本上升所致。利润端, 2022 年归母净利率 21.18% (-2.30pct), 2023Q1 归母净利率 20.58% (-1.55pct)。费用端 2022 年销售/管理/研发/财务费用率为 0.56/9.47/3.23/2.97%, 同比+0.15/+0.88/+0.33/+1.03pct; 2023Q1 销售/管理/研发/财务费用率 0.98/11.02/3.31/6.30%, 同比+0.18/-2.02/+0.39/+2.76pct。**停产导致产销量下滑, 单价上涨带来营收小幅增长。**2022 年, 公司生产销售酸级萤石精粉和高品位萤石块矿约 41/43 万吨, 较 2021 年减少约 6/4 万吨, 主要系紫晶矿业因事故停产约 4.5 个月, 导致产量较计划目标减少 5 万吨。2022 年酸级萤石精粉销售单价 2506 元/吨, 较 2021 年上升 170 元/吨, 主要系 2022 年下半年市场需求旺盛, 而供给端受政策等影响有所收缩; 2022 年高品位萤石块矿销售单价 2092 元/吨, 较 2021 年上升 295 元/吨, 主要系销售价格较高的南方市场及出口销量占比上升, 销售单价上涨带来公司 2022 年营收小幅增长。

多个重点项目稳步推进。包钢金石选矿项目高效推进, 金鄂博氟化工项目 2022 年基本完成一期项目土建主体工程、完成二期项目主体工程的 85%及配套硫酸项目的设计招标。江西金岭细泥提锂项目已于 2023 年 3 月下旬实现带料试车。金石新材料六氟磷酸锂项目 2022 年 12 月底基本完成土建安装施工, 于 2023Q1 进行调试, 工艺基本打通。项目陆续建成投产, 支撑公司业绩增长。

投资建议: 结合公司最新业绩情况及考虑锂价下跌因素, 我们调整盈利预测, 预计公司 2023-2025 年营业收入为 18.13/28.42/35.35 亿元, 归母净利润为 4.24/6.54/7.31 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: 投产不及预期, 价格下滑, 业绩和估值判断不及预期。

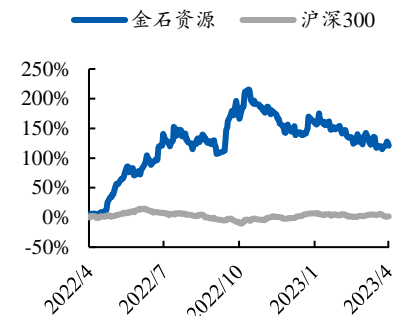
财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,043	1,050	1,813	2,842	3,535
(+/-)%	18.64%	0.66%	72.66%	56.77%	24.36%
归属母公司净利润	245	222	424	654	731
(+/-)%	2.93%	-9.19%	90.52%	54.38%	11.80%
每股收益 (元)	0.79	0.52	0.97	1.50	1.68
市盈率	45.86	76.19	36.71	23.78	21.27
市净率	8.77	12.73	9.17	6.88	5.36
净资产收益率 (%)	20.57%	17.24%	24.97%	28.93%	25.20%
股息收益率 (%)	0.67%	0.45%	0.51%	0.58%	0.58%
总股本 (百万股)	312	435	435	435	435

股票数据

2023/04/28

6 个月目标价 (元)	---
收盘价 (元)	35.78
12 个月股价区间 (元)	23.52~51.07
总市值 (百万元)	15,558.08
总股本 (百万股)	435
A 股 (百万股)	435
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-6%	-18%	121%
相对收益	-6%	-14%	119%

相关报告

《金石资源 (603505): “资源+技术” 驱动, 提锂业务打造新增长曲线》

--20221202

证券分析师: 王凤华

执业证书编号: S0550520020001

010-63210682 wangfh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	292	282	937	1,565	净利润	222	491	788	881
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	0	-5	-4	-4
应收款项	167	239	240	355	折旧及摊销	147	213	249	275
存货	123	281	423	498	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	49	49	49	49	财务费用	32	60	68	71
流动资产合计	818	1,198	2,191	3,133	投资损失	-5	-95	-190	-190
可供出售金融资产					运营资本变动	-91	-214	196	-250
长期投资净额	89	144	174	204	其他	11	4	4	4
固定资产	799	1,149	1,448	1,522	经营活动净现金流量	315	453	1,112	787
无形资产	523	606	583	560	投资活动净现金流量	-823	-573	-349	-48
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	505	110	-108	-111
非流动资产合计	2,241	2,692	2,978	2,938	企业自由现金流	-395	-162	618	592
资产总计	3,059	3,890	5,169	6,070					
短期借款	404	604	604	604	财务与估值指标				
应付款项	302	343	719	673		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	18	43	67	80	每股指标				
一年内到期的非流动负债	24	24	24	24	每股收益 (元)	0.52	0.97	1.50	1.68
流动负债合计	858	1,228	1,759	1,819	每股净资产 (元)	3.11	3.90	5.20	6.68
长期借款	549	599	649	699	每股经营性现金流量 (元)	0.73	1.04	2.56	1.81
其他长期负债	65	65	65	65	成长性指标				
长期负债合计	614	664	714	764	营业收入增长率	0.7%	72.7%	56.8%	24.4%
负债合计	1,472	1,893	2,473	2,583	净利润增长率	-9.2%	90.5%	54.4%	11.8%
归属于母公司股东权益合计	1,353	1,697	2,261	2,903	盈利能力指标				
少数股东权益	233	300	434	584	毛利率	44.4%	43.8%	36.7%	33.5%
负债和股东权益总计	3,059	3,890	5,169	6,070	净利润率	21.2%	23.4%	23.0%	20.7%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	56.25	40.00	30.00	30.00
					存货周转天数	70.40	70.94	70.14	70.45
					偿债能力指标				
					资产负债率	48.1%	48.7%	47.8%	42.6%
					流动比率	0.95	0.98	1.25	1.72
					速动比率	0.74	0.70	0.96	1.40
					费用率指标				
					销售费用率	0.6%	0.4%	0.3%	0.3%
					管理费用率	9.5%	6.0%	4.0%	3.8%
					财务费用率	3.0%	3.2%	2.4%	1.9%
					分红指标				
					股息收益率	0.4%	0.5%	0.6%	0.6%
					估值指标				
					P/E (倍)	76.19	36.71	23.78	21.27
					P/B (倍)	12.73	9.17	6.88	5.36
					P/S (倍)	16.41	8.58	5.47	4.40
					净资产收益率	17.2%	25.0%	28.9%	25.2%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王凤华：东北证券绝对收益首席分析师、国防军工行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业 25 年，2019 年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012 年至 2014 年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017 年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind 资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项，深入调研过 500+上市公司。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

