

金石资源 (603505.SH)

上半年业绩平稳，伴生矿项目进展顺利，强势进军提锂业务

事件一：公司发布 2022 半年报。2022 年上半年公司实现营收 4.19 亿元，同比增长 0.61%；实现归母净利润 0.94 亿元，同比下滑 6.31%；其中 Q2 单季度实现营收 2.72 亿元，同比增长 9.71%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比增长 5.90%，上半年业绩平稳。

事件二：锂云母选矿取得突破，拟成立合资公司进军提锂业务。报告期内，公司锂云母选矿提锂技术取得重大突破。同时，公司与江西九岭锂业达成合作协议，拟在江西宜春成立合资公司，由公司控股（公司占 51% 股权），开展锂云母含锂细泥选矿回收业务，强势进军提锂业务。

主要产品销量、售价变动幅度小，上半年业绩平稳。销量方面：公司上半年酸级萤石精粉、高品位萤石矿分别实现销量 11.10 万吨、7.18 万吨，同比分别下滑 6.96%、增长 0.98%，整体平稳；产品价格方面：公司上半年酸级萤石精粉均价 2342 元/吨，同比增长 1.52%；高位萤石块矿均价 1946 元/吨，同比增长 3.46%。上半年产品销量、售价整体平稳。

包钢伴生矿项目稳步推进，预计年底建成投产。包钢金石选矿项目：1) 年处理 260 万吨稀尾+铁尾萤石回收改造项目计划今年 8 月底投产；2) 150 万吨稀尾萤石综合回收项目已处于试生产阶段；3) 100 万吨铁尾萤石回收技改项目计划 12 月底建成投产。预计 2022 年底，公司包钢项目将形成 60 万-80 万吨/年萤石精粉产能，萤石产能将实现大幅增长；**金鄂博氟化工项目：**已取得项目能评批复和安设评价批复，环评已通过专家评审，正推进一期和二期的土建施工，并完成了主要设备的采购。将构建一体化氟化工产业链。

提锂技术取得重大突破，强势进军提锂开启第二成长曲线。上半年，公司以提高回收率为目的的锂云母选矿提锂技术在实验室、中试取得重大突破。同时，公司与江西九岭锂业就瓷土锂云母选矿回收利用达成合作，拟在江西宜春成立合资公司，开展锂云母含锂细泥选矿回收业务，目前正在进行合资公司选址以及生产线筹建的前期准备工作。锂、氟资源作为新能源锂电池上游核心资源端，在新能源广阔的增长前景下，其战略价值将愈加得到充分的体现。公司作为氟资源端龙头，进军提锂业务有望开启第二成长曲线。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 13.92/22.13/38.91 亿元；归母净利润分别为 3.28/5.29/8.37 亿元；对应 PE 分别为 49.3/30.6/19.3 倍。公司在夯实萤石龙头地位的同时，构建一体化氟化工产业链，并进军提锂业务开启第二成长曲线。维持“买入”评级。

风险提示：锂电池需求不及预期，包钢伴生矿项目爬坡不及预期，金鄂博氟化工氢氟酸投产不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	879	1,043	1,392	2,213	3,891
增长率 yoy (%)	8.7	18.6	33.4	59.0	75.8
归母净利润 (百万元)	238	245	328	529	837
增长率 yoy (%)	7.0	2.9	34.1	61.0	58.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.55	0.56	0.76	1.22	1.93
净资产收益率 (%)	22.3	18.6	23.3	28.6	35.2
P/E (倍)	68.0	66.0	49.3	30.6	19.3
P/B (倍)	15.0	12.6	10.5	8.3	6.0

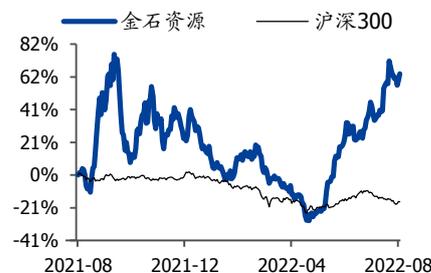
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 8 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	化学制品
前次评级	买入
8 月 8 日收盘价(元)	37.20
总市值(百万元)	16,175.53
总股本(百万股)	434.83
其中自由流通股(%)	99.67
30 日日均成交量(百万股)	7.83

股价走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号: S0680518020002

邮箱: wangxixin@gszq.com

研究助理 杨义韬

执业证书编号: S0680120080031

邮箱: yangyitao@gszq.com

相关研究

1、《金石资源 (603505.SH): 开发全球最大萤石伴生矿，氟资源品王者崛起》2022-06-26

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
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	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