

业绩如期高增长，海外订单增速亮眼

中钢国际 (000928.SZ)

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件：**8月24日，公司发布2023年半年报。
- **2023H1 收入实现高增长，国内外贸易增速亮眼。**公司2023H1实现营业收入106.94亿元，同增39.91%，归母净利润3.43亿元，同增29.39%，扣非后归母净利润2.93亿元，同增12.49%。2023Q2实现营收55.84亿元，同增21.58%，归母净利润1.35亿元，同减1.09%，扣非后归母净利润1.33亿元，同增0.75%。公司2023H1收入和业绩实现双增长。23H1收入实现高增，主因系公司紧抓项目执行，国内外项目推进顺利，与上年同期比工程项目执行进度良好。分业务看，2023H1公司工程承包业务实现营收100.07亿元，同比增长39.51%，占比93.57%，较上年同期占比93.84%略有下降。国内外贸易实现营收5.40亿元，同比增长73.82%，服务业实现营收1.31亿元，同比减少12.85%。国内外贸易和服务业营收占比6.29%，较上年同期占比6.04%略有上升。
- **海外业务毛利率稳步回升，现金流有所改善。**2023H1公司毛利率为8.71%，同降0.18pct，其中工程总承包业务毛利率7.44%，同降0.65pct，国内业务和海外业务毛利率分别为8.86%、8.33%，分别同降0.74pct、同升2.17pct。2023H1公司销售费用同比增加114.09%，主要系海外市场拓展费用增加，财务费用同比增加381.54%，主要系较上年同期美元汇兑收益减少。经营现金流量净额为-8.25亿元，同比少流出6.82亿元，投资现金流量净额为13.36亿元，较去年同期实现转正，主要系报告期内处置了浙江制造基金实现投资收益，2023H1公司整体现金流有所改善。
- **低碳冶金技术创新加快，“一带一路”稳步扩张。**公司专注低碳冶金技术开发，有两项自主研发的低碳冶金技术和解决方案——HyCROF（富氢碳循环氧气高炉）、Baostrip（薄带铸轧），其中HyCROF已运用于由公司EPC总承包的中国宝武八钢400m³富氢碳循环试验高炉项目并顺利投产。随着国家双碳政策推进，尤其在我国钢铁工业碳排放纳入碳交易市场后，低碳冶金工艺应用市场空间广阔，将有助于公司抢滩低碳蓝海市场。公司作为唯一实现海外冶金工程领域全覆盖的中国企业，深耕国际市场多年，今年积极推进在阿尔及利亚、俄罗斯等地的大型项目，加大俄语区市场的开发力度，并以沙特、马来西亚、印尼、巴西等中东、东南亚、南美市场为重点，加大“一带一路”沿线项目拓展。2023H1公司新签国外项目合同额54.81亿元，同比增长95.75%。
- **投资建议：**预计公司2023-24年营收分别为217.86亿元、255.33亿元，分别同增16.39%、17.20%，归母净利润分别为7.95亿元、8.97亿元，分别同增25.98%、12.83%，EPS分别为0.62元/股、0.69元/股，对应当前股价的PE分别为14.45倍、12.90倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**钢铁行业不景气风险；地缘政治风险等。

分析师

龙天光

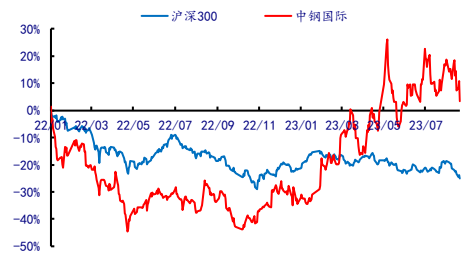
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

股价表现

2023-8-24



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师简介及承诺

分析师：龙天光，建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。2021 年获东方财富最佳选股分析师建筑行业第三名。2022 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn