

扣非净利润高增长，盈利能力有所提升

核心观点：

- **事件：**8月24日，公司发布2023年半年度报告。
- **扣非净利润高增长，装备制造收入占比提升。**公司2023H1实现营业收入51.68亿元，同比增长2.60%，实现归母净利润2.71亿元，同比增长9.14%，实现扣非净利润3.47亿元，同比增长38.98%。分行业看，工程承包与成套设备实现收入35.55亿元，同比增长15.23%；咨询设计业务实现收入6.51亿元，同比下降8.31%；装备制造业务实现收入6.36亿元，同比增长15.87%，占比较去年同期的10.90%上升1.41pct至12.31%。
- **费用管控效果显著，盈利能力有所提升。**2023H1公司毛利率为17.36%，同比提升1.71pct，净利率为5.18%，同比提升0.38pct。其中工程承包业务毛利率14.33%，同比提升1.04pct，咨询设计业务毛利率为37.31%，同比提升6.92pct，装备制造业务毛利率为20.56%，同比下降2.29pct。分地区看，海外业务毛利率为13.82%，同比提升5.44pct。2023H1公司销售费用同比减少5.36%，财务费用同比减少14.50%，管理费用同比减少2.35%，公司加强精细化管理，费用管控效果显著。2023H1公司经营现金流量净额为-9.53亿元，同比多流出8.82亿元，因本期重大项目处于执行高峰，支付工程款款项较多导致现金流承压。
- **“一带一路”取得新成效，设计咨询和装备制造注入新动能。**据商务部统计，2023年1-6月，我国对外承包工程完成营业额4,901亿元，同比增长7%。我国企业在“一带一路”沿线国家承包工程完成营业额2,777.2亿元，占总额的56.7%。2023H1公司境外收入同比增长19.24%，占比较去年同期的51.92%上升8.42pct至60.34%。公司聚焦“一带一路”重点国别市场和油气、新能源、医疗等重点领域，2023H1公司承建的尼泊尔博克拉国际机场项目正式投运，伊拉克九区油田和天然气中央处理设施项目、圭亚那地区医院项目等进展顺利。公司在大股东国机集团的支持下注入中国中元和北起院，在设计咨询和装备制造领域加强优势。2023H1，公司装备制造业务新签合同额为9.15亿元，同比增长13.24%，涉及客运索道、自动化物流仓储、起重运输机械、环保装备等多个板块；咨询设计业务新签合同额12.1亿元，覆盖医疗健康、民用建筑、现代物流、能源环保、新兴工业等多个领域。设计咨询和装备制造业务为公司发展注入新动能，公司逐步构建以一流的设计咨询为牵引，以先进工程技术为支撑，以工程总承包为载体的全价值链运作模式。
- **投资建议：**预计公司2023-2024年营收分别为115.50亿元、135.55亿元，分别同增18.86%、17.36%，归母净利润分别为4.30亿元、5.40亿元，分别同增28.76%、25.54%，EPS分别为0.35元/股、0.44元/股，对应当前股价的PE分别为29.15倍、25.28倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**订单落地不及预期的风险；汇率变化的风险。

中工国际(002051.SZ)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

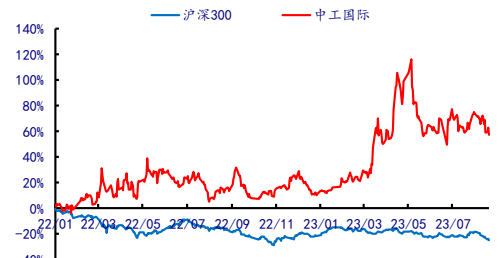
☎：021-20252646

✉：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