

新订单高增，工程、运维、装备三轮驱动

中材国际 (600970.SH)

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件：**公司发布2023年半年度报告。
- **新签合同额高增长，境外业务发展迅猛。**2023H1公司实现营业收入205.49亿元，同比减少0.79%；实现归母净利润13.68亿元，同比增长6.53%；实现扣非后归母净利润13.22亿元，同比增长27.35%。2023H1，公司新签合同总额405.99亿元，同比增长68%，分业务看，工程技术服务营收同比下降5.06%，新签合同额同比增长103%，高端装备制造营收同比增长9.79%，新签合同额同比增长19%，生产运营服务营收同比增长5.17%，新签合同额同比增长10%。公司作为全球最大的水泥技术装备工程系统集成服务商，未来的海外业务仍有较大发展空间。
- **盈利能力有所提升，境外业务毛利率增速显著。**2023H1公司毛利率为18.35%，同比提升1.89pct，净利率为7.16%，同比提升1.07pct，盈利能力有所提升。分业务看，工程服务毛利率同比上升4.51pct至14.92%，运维服务毛利率同比下降5.37pct至18.75%，装备制造毛利率同比上升0.85pct至25.21%。分地区看，公司境外业务毛利率同比上升3.23pct至18.96%。公司2023H1销售费用同比上升30.25%，主要原因是公司发生的差旅费、办公费、销售代理费等增加；财务费用转负为正，主要系尼日利亚奈拉贬值产生汇率损失，上年同期为汇率收益所致。
- **工程、运维、装备三轮驱动，“一带一路”持续扩张。**2023H1，公司境外业务业绩亮眼，实现收入81.17亿元，同比增长3.38%，新签合同额215.64亿元，同比增长205%，增量主要来自于“一带一路”沿线国家的基建需求。2023年是“一带一路”十周年，非洲、东南亚、中东等区域基础设施与房建市场快速增长，预计未来仍有较大市场空间。除传统水泥EPC业务外，公司海外工程业务的增量来源于高端装备研发智造平台、新的运维体系、属地化产业布局的转化。公司通过对“一带一路”沿线地区新建水泥生产线的运营维护，对自主研发的新型干法水泥生产线核心技术和装备的出口，对水泥和矿业开展数字化产品服务，利用与工程总承包业务的协同优势带动工程项目的拓展，积极向工程、运维、装备综合服务商转型。
- **投资建议：**公司是水泥工程行业龙头企业，将充分受益于“双碳”背景下的水泥行业转型升级；公司作为国际工程承包企业，将充分受益“一带一路”十周年带来的业务机会。预计公司2023-2024年营收分别为459.43亿元、517.96亿元，同比分别增长18.35%、12.74%，归母净利润分别为25.94亿元、30.56亿元，同比分别增长18.23%、17.81%，EPS分别为0.99元/股、1.16元/股，对应当前股价的PE分别为11.13倍、9.45倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**订单落地不及预期的风险；水泥行业转型升级不及预期的风险。

分析师

龙天光

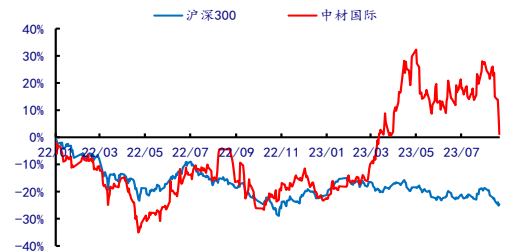
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

股价表现

2023-8-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

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。

龙天光：建筑行业分析师。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建筑行业第一名。2021年获东方财富Choice最佳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。

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

唐嫄玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn