

业绩较快增长，“一带一路”持续发力

中国中冶 (601618.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 8月30日,公司发布2023半年度报告。
- **业绩如期较快增长,新签合同稳健提升。**公司2023H1年实现营业收入3344.59亿元,同增15.65%,归母净利润72.18亿元,同增22.90%,扣非后归母净利润69.81亿元,同增24.21%,业绩如期较快增长。分业务看,工程承包/房地产开发/装备制造/资源开发营收分别为2707.94亿元/77.85亿元/68.95亿元/42.82亿元,同比分别+17.34%/-13.79%/+1.40%/+19.18%,占总营收比例分别为94.25%/2.31%/2.04%/1.28%。工程承包业务中,冶金工程/房建/交通基建营收分别同比+16.17%/+21.45%/+17.12%,占工程承包营收比例分别为20.57%/52.70%/19.55%。2023H1,公司实现新签合同额7,218.9亿元,同增11.6%,其中,房建/交通基建/冶金工程/分别同比+4.5%/+3.6%/-2.8%,占比分别为52.69%/15.24%/12.62%。
- **净利率小幅提升。**2023H1公司毛利率为9.27%,同比下降0.07pct,净利率为2.59%,同比上升0.05pct。分行业看,工程承包/房地产开发/装备制造/资源开发毛利率分别为8.80%/8.34%/13.36%/34.51%,同比分别+0.25pct/-2.63pct/+1.32pct/-11.79pct。资源开发业务毛利率下降主要系受国际大宗商品价格变动的影响。2023H1公司经营现金流量净额为-145.16亿元,较去年同期转正为负,主要系经营活动支付的现金增加。
- **“一带一路”持续发力,资源增储贡献力量。**2023H1,公司新签海外工程合同额为216.15亿元,同比增长31.27%。公司高度重视“一带一路”共建国家业务机会,在孟加拉国签署安瓦尔综合钢厂160万吨联合钢厂项目,在印尼签约MMP镍冶炼EPC项目,在马来西亚承揽民都鲁单晶项目,在柬埔寨新签环海铂莱国际酒店等多个高端房建项目,海外市场多点突破。公司目前有6个重点在产的矿产资源项目,其中,巴布亚新几内亚瑞木镍钴矿项目估算保有镍资源量128万吨、钴资源量14万吨,2023H1平均达产率103%,巴基斯坦杜达铅锌矿项目估算保有铅资源量39万吨、锌资源量84万吨,2023H1平均达产率108%,巴基斯坦山达克铜金矿项目估算保有铜资源量185万吨,巴基斯坦锡亚迪克铜矿项目确认详查探获铜资源量300万吨。
- **投资建议:**公司具备冶金工程全产业链优势,伴随资源开发业务的进一步拓展,将打开新的增长空间。预计公司2023-2024年营收分别为6918.77亿元、8001.90亿元,分别同增16.41%、15.65%,归母净利润分别为120.88亿元、143.82亿元,分别同增17.68%、18.97%,EPS为0.58元/股、0.69元/股,对应当前股价的PE分别为6.38倍、5.36倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**订单落地不及预期的风险;资源开发不及预期的风险;海外业务拓展不及预期的风险。

分析师

龙天光

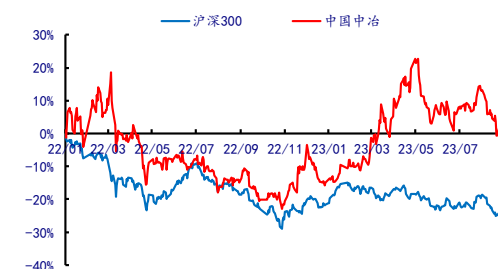
☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

股价表现

2023-8-30



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

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