

# 中材国际（600970）业绩预增点评

## 资产减值损失大幅减少，业绩超预期 增持（首次）

2016年1月19日

证券分析师 黄海方

执业资格证书号码：S0600511010016

0512-62938653

huanghf@dwzq.com.cn

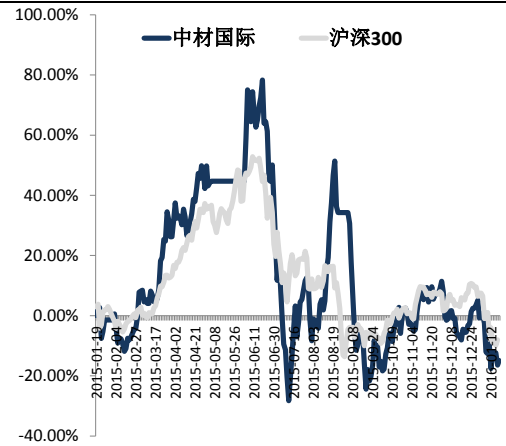
### 公司业绩预增公告

预计 2015 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 310%-360%。上年同期归属于上市公司股东的净利润：1.48 亿元。

### 投资要点

- 全球水泥工程龙头：**中材国际是国资委所属中国中材集团公司旗下大型水泥技术装备工程公司，主要从事国内外大型新型干法水泥生产线工程总承包集成服务及工程咨询、工程设计、建设安装、装备制造及供应、调试及运转维护等业务。公司承揽了遍布国内各个省份及欧洲、亚洲、非洲、美洲的数十个国家的数百条大型新型干法水泥生产线，依托中国水泥工程建设业近 50 年积累的优势资源，目前已经发展成为全球水泥工程领军企业，国内市占率维持在 80% 以上，海外市场份额达到 45%，并且连续七年居全球第一。
- 公司目前是典型的“一带一路”经济体公司，**鉴于新兴经济体的建设需求以及公司的行业龙头地位，同时得益于人民币汇率下滑，公司海外业务景气向上。2015 上半年新签海外合同 92.49 亿元，同比增长 14%。海外合同占新签合同总量的 85%。
- 坏账利空出尽，业绩拐点确定。**1) 从新签订单的量来看，目前较为确定 2014 年为最低点。另公司 2015 年 8 月份得到尼日利亚 9 个新建水泥工程项目的总承包合同，合同总金额为 14.87 亿美元，约占 2014 年销售的 43%。2) 从非经常性损益来看，钢贸等事件的影响利空出尽，我们认为资产减值损失同比大幅减少是本次业绩增长超预期的主要原因。
- 多元化发展，开拓第二核心产业-环保来抵御国内业务的下滑。**公司在公告中已明确指出 5 年内公司业务发展的两大核心将是节能环保业务和海外工程承包业务，各自贡献约 50% 的利润。收购安徽节源是公司进军环保产业振兴国内业务的第一步。
- 公司本次发行股份购买资产并募集配套资金项目可以实现两个增量：**
  - 1) 购买资产（已经完成），以 13.22 元/股的价格，以 10.74 一眼对价购买安徽节源 100% 的股份。业绩承诺 2015-2017 年三年的净利润不低于 3 亿元。不足部分原股东徐席东现金补偿。
  - 2) 配套募集资金投资环保工程及水泥生产线产能拓展（募集未完成在进行），可以实现每年业绩增量约 1400 万元；一次性业绩增量约 1.08 亿元；一次性节约财务费回填利润 2175 万元。
- 盈利预测及投资评级：**假设募集配套资金在 2016 年上半年完成，我们预计 2015-2017 年收入分别为 234、279、324 亿元，实现摊薄 EPS 分别为 0.53、0.68 和 0.80 元；对应 2016-17 年 PE 分别为 14.8 和 12.6 倍，估值较低给予“增持”评级。
- 风险提示：**收购的安徽节源业绩或有不达预期风险：2013-2014 年，安徽节源实现归属于母公司所有者的净利润分别为 272.56 万元、1,885.07 万元；而业绩承诺是 2015-2017 三年实现净利润 3 亿元。两者数据差距较大。

### 公司过去一年走势



### 市场数据

收盘价（元）	10.11
一年最低价/最高价	8.50 / 23.60
市净率	2.36
流通A股市值(百万元)	11053.2

### 基础数据

每股净资产（元）	5.27
资产负债率（%）	79.9
总股本（百万股）	1169.51
流通A股（百万股）	1093.30



## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

