

Q3 业绩高增长，低碳冶金潜力大

中钢国际(000928.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

事件: 公司发布 2021 年三季报。公司前三季度实现营收 102.99 亿元, 同比增长 13.16%; 实现归母净利润 5.16 亿元, 同比增长 73.79%; 扣非净利润 2.45 亿元, 同比减少 14.86%。

- 第三季度业绩高增长。** 2021 年第三季度, 公司实现营收 38.01 亿元, 同比增长 23.33%; 实现归母净利润 1.49 亿元, 同比增长 93.51%; 扣非后归母净利润 1.15 亿元, 同比增长 53.4%。前三季度, 公司非经常性损益变动主要为持有的重庆钢铁股份有限公司股票处置收益 3.35 亿元, 较上年同期公允价值变动 -0.93 亿元相比有较大的增长。公司毛利率和净利率分别为 8.38% 和 5.13%, 环比分别变化 0.63pct 和 -0.6pct; 经营性净现金流为 -25.04 亿元, 较去年同期增加净流出 16.88 亿元, 主要系报告期内新开工项目较多, 工程项目付款增加。截止至 2021 年 9 月 30 日, 公司资产负债率为 70.28%, 同比降低 0.7pct。
- 钢材价格大幅上涨影响公司毛利率。** 公司前三季度毛利率为 8.38%, 同比下滑 1.98pct, 主要系本年钢材价格大幅上涨影响。公司通过持续不断的成本优化、加强采购管理等措施积极应对, Q3 单季度毛利率为 9.47%, 较 2021 年上半年提升 1.72pct, 目前公司在手工程项目成本可控。
- 双碳目标下低碳冶金潜力大。** 在双碳的目标下, 钢铁行业减少碳排放势在必行。公司具备支持钢铁行业绿色发展全流程服务的技术集成能力。其中, 中钢设备在带式焙烧机球团、高端长材轧制等绿色低碳冶金技术工艺的市场中具备绝对竞争优势; 中钢天澄专注于大气污染治理, 自主研发的钢铁窑炉烟尘细颗粒物超低排放预荷电袋滤技术, 入选发改委、科技部、工信部及自然资源部发布的《绿色推广目录》; 中钢安环院是工信部认定的第一批节能与绿色发展评价中心、湖北省节能监察中心技术支撑单位、湖北省及武汉市应对气候变化支撑单位。在中国冶金报社举办的 2021 年“钢铁产业链绿色低碳好技术”推选活动中, 公司直接还原铁技术(DRI)等共计 4 项核心技术入选。双碳目标下低碳冶金未来发展潜力较大, 公司有望深度受益。
- 携手宝钢, 协同效应明显。** 2020 年 10 月, 中国宝武对公司控股股东中钢集团实施托管, 中国宝武 2020 年实现钢产量 11529 万吨, 位列中国第一、全球第二。公司董事长目前担任中国宝武设计院/宝钢工程董事长, 预计公司和中国宝武之间合作会更顺畅, 有助公司未来发展。

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

钱德胜

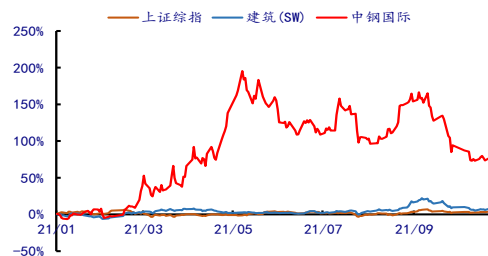
☎: 021-20252621

✉: qiandesheng-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

股价表现

2021-10-27



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

财务简析

2017 年至今公司营业收入和归母净利润持续增长。2021 前三季度公司实现营业收入 102.99 亿元，同比增长 13.16%。实现归母净利润 5.16 亿元，同比增长 73.79%。

图 1: 公司近年营业收入及同比增长

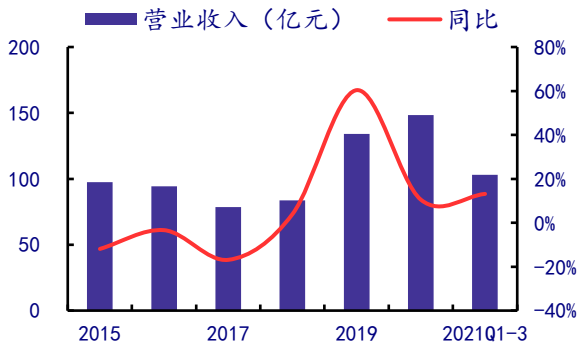
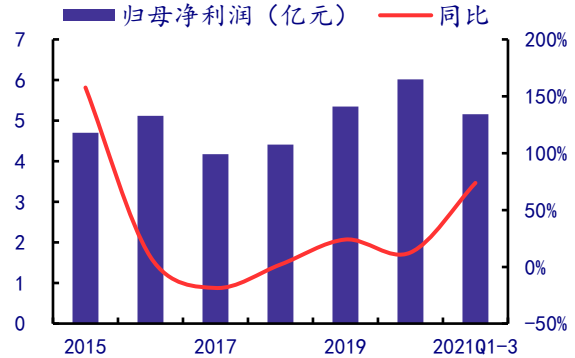


图 2: 公司近年归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

公司单季度营收呈现季节性波动趋势。2021Q3 单季度公司实现营业收入 38.01 亿元，同比增长 23.33%；实现净利润 1.49 亿元，同比增长 93.51%。

图 3: 公司近年单季度营业收入及同比增长

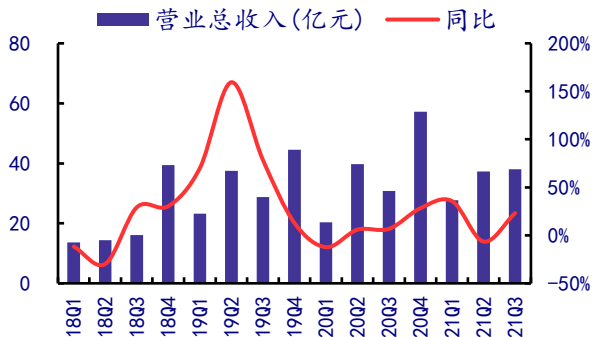
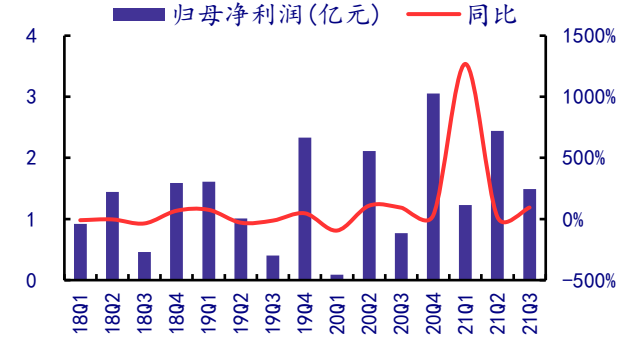


图 4: 公司近年单季度净利润及同比增长

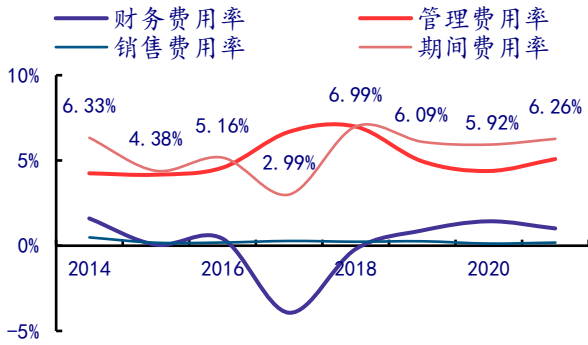


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

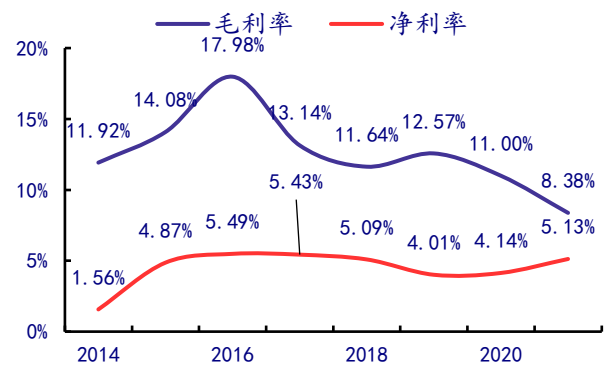
2018 年以来公司期间费用率相对稳定，2021 前三季度公司期间费用率为 6.26%，同比提升 0.34pct。2018 年以来公司毛利率呈现下滑态势，净利率相对稳定。2021 前三季度年公司毛利率为 8.38%，同比降低 1.97pct；净利率为 5.13%，同比提高 1.79pct。

图 5：公司近年期间费用



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：公司近年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

投资建议

预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 0.56/0.66 元/股，对应动态市盈率分别为 14/12 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：行业竞争持续加剧的风险；新签合同落地不及预期的风险。

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、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。

钱德胜：建筑行业分析师。硕士学历，曾就职于国元证券研究所，5年行业研究经验。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn