

## 扣非净利高增长，设计咨询赋能工程承包

中工国际(002051)

推荐 (维持)

### 核心观点:

- **事件:** 2024年1月9日,公司发布2023年度业绩预告及2023年第四季度经营情况简报。
- **扣非净利高增长,国际工程新签订单增速较快。**公司2023年全年预计实现营业收入116.61-126.32亿元,同比增长20%-30%;预计实现归母净利润3.40-3.60亿元,同比增长1.79%-7.78%;预计2023年全年实现扣非净利润4.00-4.80亿元,同比增长35.17%-62.20%;预计实现利润总额5.20-5.40亿元,同比增长10.96%-15.22%。本次预计业绩未经审计。2023年,公司新签合同额累计为219.85亿元,同比增长13.09%。其中,国际工程业务新签合同额累计为163.80亿元,同比增长27.99%,国内工程承包业务新签合同额累计为13.27亿元,同比减少47.55%,咨询设计业务新签合同额累计为21.88亿元,同比减少5.40%,装备制造业务新签合同额累计为18.15亿元,同比增加0.83%,工程投资与运营业务新签合同额累计为2.75亿元。
- **“一带一路”成果丰硕,海外项目顺利推进。**公司在国际工程领域耕耘多年,积累了丰富的海外工程项目的执行和管理经验。公司坚持高质量共建“一带一路”,积极参加第三届“一带一路”国际合作高峰论坛等重要会议,推动多个海外市场签约生效。2023年,公司国际工程业务新签合同额累计为163.80亿元,同比增长27.99%,第四季度新签合同额为8.8亿美元,同比增长204.50%,包括尼加拉瓜蓬塔韦特国际机场改扩建项目、莫桑比克马普托悬挂式轨道交通项目等,伊拉克九区原油和天然气中央处理设施、乌兹别克斯坦亚青会体育场等重点项目稳步推进。1月2日,公司于2021年签订的哈萨克斯坦江布尔州年产50万吨纯碱厂项目收到预付款正式开工,EPC合同金额为336,580,609美元,工程范围包括纯碱工艺生产区、盐卤采卤区、石灰石采矿区和生活住宅区等配套设施。
- **设计咨询赋能工程承包,装备制造成长空间广阔。**重组中国中元和北起院后,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,依托设计技术优势,在医疗建筑、能源、物流、生态环境、民用建筑、工业工程等领域为业主提供全面、系统的工程建设服务。2023Q4,公司咨询设计业务新签合同额为7.19亿元,同比增长42.66%,重点项目包括与深圳市光明科学城发展建设有限公司签署的材料基因组和特殊环境材料园区项目全过程设计及咨询合同、北京大学人民医院雄安院区建设工程等。在装备制造业务方面,公司所属北起院具有客运索道、智能仓储、起重机械、散料运输四大工程业务板块,是我国起重运输机械行业综合实力最强的企业之一,北起院重点项目包括张家口崇礼雪如意滑雪场脱挂索道、浙江龙之梦刘春湖2号、7号脱挂索道项目等。
- **投资建议:** 预计公司2023-2025年营收分别为119.82/141.65/164.62亿元,分别同比增长23.30%/18.22%/16.22%,归母净利润分别为3.55/4.11/4.61亿元,分别同比增长6.43%/15.56%/12.12%,EPS分别为0.29/0.33/0.37元/股,对应当前股价的PE分别为26.91/23.28/20.77倍,维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 订单落地不及预期的风险;应收账款回收不及预期的风险。

### 分析师

龙天光

☎: 021-20252621

✉: longtianguang-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

### 市场数据

2024-01-10

股票代码	002051
A股收盘价(元)	7.73
上证指数	2,877.70
总股本万股	123,741
实际流通A股万股	123,709
流通A股市值(亿元)	96

### 相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河建筑】公司点评\_中工国际\_扣非净利润高增长, 盈利能力有所提升

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

资产负债表 (亿元)					利润表 (亿元)				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>176.16</b>	<b>212.28</b>	<b>232.10</b>	<b>255.77</b>	营业收入	97.17	119.82	141.65	164.62
现金	70.03	68.95	66.31	65.35	营业成本	83.68	104.69	123.63	143.23
应收账款	45.05	58.83	68.68	79.57	营业税金及附加	0.24	0.35	0.40	0.46
其它应收款	4.62	5.60	6.57	7.69	营业费用	2.52	3.52	4.00	4.65
预付账款	10.22	13.45	15.53	18.05	管理费用	4.94	6.35	7.41	8.61
存货	38.48	57.02	65.77	75.08	财务费用	-4.00	-2.43	-2.39	-2.30
其他	7.76	8.43	9.25	10.04	资产减值损失	-0.23	-0.03	-0.01	-0.02
<b>非流动资产</b>	<b>42.35</b>	<b>45.23</b>	<b>48.03</b>	<b>50.74</b>	公允价值变动收益	-0.80	0.00	0.00	0.00
长期投资	2.35	2.60	2.90	3.21	投资净收益	0.22	0.64	0.76	0.79
固定资产	12.27	11.15	10.09	9.15	营业利润	4.50	4.23	4.98	5.67
无形资产	5.05	5.77	6.64	7.64	营业外收入	0.21	0.00	0.00	0.00
其他	22.68	25.71	28.40	30.74	营业外支出	0.02	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>218.51</b>	<b>257.51</b>	<b>280.13</b>	<b>306.51</b>	利润总额	4.69	4.23	4.98	5.67
<b>流动负债</b>	<b>98.08</b>	<b>133.60</b>	<b>152.27</b>	<b>174.19</b>	所得税	1.49	0.75	1.02	1.22
短期借款	4.07	4.09	3.52	3.23	净利润	3.20	3.48	3.95	4.46
应付账款	43.65	60.03	69.42	80.04	少数股东损益	-0.14	-0.07	-0.15	-0.15
其他	50.37	69.48	79.32	90.92	归属母公司净利润	3.34	3.55	4.11	4.61
<b>非流动负债</b>	<b>9.45</b>	<b>9.36</b>	<b>9.36</b>	<b>9.36</b>	EBITDA	2.71	3.08	3.86	4.73
长期借款	1.24	1.24	1.24	1.24	EPS (元)	0.27	0.29	0.33	0.37
其他	8.21	8.12	8.12	8.12					
<b>负债合计</b>	<b>107.54</b>	<b>142.96</b>	<b>161.62</b>	<b>183.55</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
少数股东权益	1.44	1.37	1.21	1.06	营业收入	12.47%	23.30%	18.22%	16.22%
归属母公司股东权益	109.54	113.18	117.29	121.90	营业利润	59.12%	-5.89%	17.57%	14.01%
<b>负债和股东权益</b>	<b>218.51</b>	<b>257.51</b>	<b>280.13</b>	<b>306.51</b>	归属母公司净利润	18.26%	6.43%	15.56%	12.12%
					毛利率	13.89%	12.62%	12.72%	13.00%
					净利率	3.44%	2.97%	2.90%	2.80%
					ROE	3.05%	3.14%	3.50%	3.78%
					ROIC	0.04%	1.17%	1.57%	1.97%
					资产负债率	49.21%	55.52%	57.70%	59.88%
					净负债比率	96.90%	124.80%	136.39%	149.28%
					流动比率	1.80	1.59	1.52	1.47
					速动比率	1.24	1.02	0.95	0.89
					总资产周转率	0.44	0.50	0.53	0.56
					应收帐款周转率	2.18	2.31	2.22	2.22
					应付帐款周转率	1.91	2.02	1.91	1.92
					每股收益	0.27	0.29	0.33	0.37
					每股经营现金	0.20	0.18	0.05	0.14
					每股净资产	8.85	9.15	9.48	9.85
					P/E	28.64	26.91	23.28	20.77
					P/B	0.87	0.85	0.82	0.78
					EV/EBITDA	14.85	12.78	10.74	8.90
					P/S	0.98	0.80	0.68	0.58

  

现金流量表(亿元)				
	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	<b>2.52</b>	<b>2.22</b>	<b>0.61</b>	<b>1.74</b>
净利润	3.20	3.48	3.95	4.46
折旧摊销	2.64	1.28	1.27	1.36
财务费用	-0.89	0.37	0.37	0.36
投资损失	-0.22	-0.64	-0.76	-0.79
营运资金变动	-3.06	-1.40	-3.24	-2.41
其它	0.86	-0.88	-0.99	-1.22
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1.56</b>	<b>-2.62</b>	<b>-2.33</b>	<b>-2.05</b>
资本支出	-1.64	-2.91	-2.78	-2.53
长期投资	-0.44	-0.25	-0.30	-0.31
其他	0.52	0.54	0.76	0.79
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-3.31</b>	<b>-1.23</b>	<b>-0.93</b>	<b>-0.65</b>
短期借款	-0.09	0.02	-0.56	-0.29
长期借款	-0.22	0.00	0.00	0.00
其他	-2.99	-1.25	-0.37	-0.36
<b>现金净增加额</b>	<b>-0.96</b>	<b>-1.07</b>	<b>-2.65</b>	<b>-0.96</b>

数据来源：公司数据中国银河证券研究院

## 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

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722tangmanling\_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。