



新签合同高增长，海外业务量质齐升

2026 年 4 月 7 日

- 海外市场持续发力，新兴业务加速成长。**公司深耕东南亚、非洲等重点市场在“一带一路”共建国家业务拓展成效显著。2025 年，公司大力发展新质生产力，围绕智能工厂、智能产线建设，签订 5.3 亿元数智化合同；99 项核心技术成果推广应用，新签合同超 49 亿元。在绿色低碳领域，“节能长寿命铝电解槽阴极制造技术”入选国家重点推广的低碳技术目录，“高海拔矿区生态修复关键技术”等 3 项成果入选自然资源部先进适用技术目录，加速开启以“技术+装备/产品/服务”为核心的第二增长曲线。
- 新签合同高增长，盈利能力改善。**2025 年公司实现营业总收入 230.60 亿元，同降 3.93%。其中，设计咨询业务实现营业收入 17.54 亿元，同增 2.42%；EPC 业务实现营业收入 170.43 亿元，同降 11.84%；装备制造业务实现营业收入 42.62 亿元，同增 44.14%。公司境内实现营业收入 173.91 亿元，同降 12.48%，境外实现营业收入 56.69 亿元，同增 37.17%。报告期公司实现归母净利润 2.58 亿元，同增 16.47%，实现扣非归母净利润 0.62 亿元，上年同期为 -1.29 亿元。公司经营现金流量净额为 8.91 亿元，同比增加 35.86 亿元，公司强化收款管理，部分长账龄重点项目实现清收。2025 年，公司新签合同 468.36 亿元，同升 51.94%。其中，新签工业类合同 457.71 亿元，占比达 97.73%；新签 EPC 合同 283.20 亿元，占比 60.47%。境内新签合同 246.88 亿元，境外新签合同 221.48 亿元，同比增长 263.38%。2025 年，公司毛利率为 13.54%，同升 1.33pct；净利率为 1.65%，同升 0.53pct。2025 年，公司财务费用为 3.14 亿元，较上年增加 1.2 亿元，增幅 61.63%。主要原因为公司受人民币升值影响，公司汇兑收益同比减少 1.86 亿元。
- 投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.72、2.97、3.20 亿元，分别同比+5.7%/+9.2%/+7.6%，对应 P/E 分别为 61.25/56.10/52.11 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**固定资产投资下滑的风险；新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	23,060	24,236	25,278	26,163
收入增长率	-3.9%	5.1%	4.3%	3.5%
归母净利润(百万元)	258	272	297	320
利润增速	16.5%	5.7%	9.2%	7.6%
毛利率	13.5%	12.6%	12.6%	12.8%
摊薄 EPS(元)	0.09	0.09	0.10	0.11
PE	64.72	61.25	56.10	52.11

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

中铝国际 (601068.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎: 021-2025-2646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

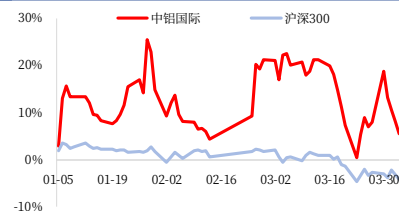
市场数据

2026-4-7

股票代码	601068
A 股收盘价(元)	5.8
上证指数	3880.10
总股本(万股)	298784
实际流通 A 股(万股)	255959
流通 A 股市值(亿元)	148

相对指数表现图

2026-4-7



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	31,813	33,361	34,703	36,077
现金	4,263	4,364	4,724	5,081
应收账款	15,629	16,552	17,347	17,823
其它应收款	963	1,151	1,109	1,145
预付账款	626	538	563	584
存货	2,107	2,298	2,389	2,449
其他	8,225	8,458	8,572	8,995
非流动资产	8,734	8,798	8,799	8,780
长期投资	667	667	667	667
固定资产	2,552	2,686	2,786	2,858
无形资产	1,289	1,201	1,114	1,029
其他	4,226	4,243	4,232	4,226
资产总计	40,546	42,159	43,502	44,857
流动负债	24,339	25,379	26,139	26,872
短期借款	944	894	844	794
应付账款	9,892	10,597	10,945	11,343
其他	13,503	13,887	14,349	14,734
非流动负债	7,067	7,304	7,502	7,699
长期借款	6,444	6,644	6,844	7,044
其他	623	660	658	655
负债总计	31,405	32,683	33,641	34,571
少数股东权益	2,345	2,408	2,496	2,601
归属母公司股东权益	6,796	7,068	7,365	7,685
负债和股东权益	40,546	42,159	43,502	44,857

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	891	290	543	560
净利润	381	335	385	425
折旧摊销	233	179	200	221
财务费用	263	248	254	260
投资损失	55	-3	11	23
营运资金变动	581	-303	-437	-435
其它	-621	-166	130	66
投资活动现金流	-29	-128	-77	-90
资本支出	-90	-131	-107	-109
长期投资	55	0	41	42
其他	6	3	-11	-23
筹资活动现金流	-804	-60	-106	-113
短期借款	-40	-50	-50	-50
长期借款	-350	200	200	200
其他	-414	-210	-256	-263
现金净增加额	77	101	360	357

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	23,060	24,236	25,278	26,163
营业成本	19,938	21,194	22,095	22,817
税金及附加	109	115	117	123
销售费用	142	146	149	158
管理费用	1,065	1,116	1,123	1,192
研发费用	957	1,000	1,035	1,079
财务费用	314	184	189	189
资产减值损失	-59	-58	-60	-62
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	-103	-68	-78	-86
营业利润	374	355	432	458
营业外收入	115	105	129	116
营业外支出	34	44	49	42
利润总额	454	416	512	532
所得税	73	81	127	107
净利润	381	335	385	425
少数股东损益	123	63	88	105
归属母公司净利润	258	272	297	320
EBITDA	1,001	779	901	942
EPS (元)	0.09	0.09	0.10	0.11
主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-3.9%	5.1%	4.3%	3.5%
营业利润增长率	10.4%	-5.1%	21.8%	5.9%
归属母公司净利润增	16.5%	5.7%	9.2%	7.6%
毛利率	13.5%	12.6%	12.6%	12.8%
净利率	1.7%	1.4%	1.5%	1.6%
ROE	3.8%	3.9%	4.0%	4.2%
ROIC	3.5%	2.5%	2.7%	2.8%
资产负债率	77.5%	77.5%	77.3%	77.1%
净资产负债率	343.6%	344.9%	341.1%	336.1%
流动比率	1.31	1.31	1.33	1.34
速动比率	0.87	0.89	0.91	0.92
总资产周转率	0.56	0.59	0.59	0.59
应收账款周转率	1.42	1.51	1.49	1.49
应付账款周转率	1.97	2.07	2.05	2.05
每股收益 (元)	0.09	0.09	0.10	0.11
每股经营现金 (元)	0.30	0.10	0.18	0.19
每股净资产 (元)	2.27	2.37	2.47	2.57
P/E	64.72	61.25	56.10	52.11
P/B	2.45	2.36	2.26	2.17
EV/EBITDA	21.91	28.24	24.18	22.90
PS	0.72	0.69	0.66	0.64

资料来源: 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 组长。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。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建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024年获Wind金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富Choice建筑行业最佳分析师第三名；获21世纪金牌分析师建筑行业第二名。2025年获Wind金牌分析师建筑行业第二名。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：		
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	程曦 0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
		苏一耘 0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程 021-60387901	lincheng_yj@chinastock.com.cn
		李洋洋 021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
		褚颖 010-80927755	chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn			