

公司研究 | 点评报告 | 北方国际 (000065.SZ)

风险集中出清，期待后续利润修复

报告要点

公司 2026Q1 实现营业收入 23.52 亿元，同比减少 35.56%；归属净利润 1.10 亿元，同比减少 37.54%；扣非后归属净利润 1.11 亿元，同比减少 36.65%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917

北方国际 (000065.SZ)

2026-05-05

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

风险集中出清，期待后续利润修复

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 23.52 亿元，同比减少 35.56%；归属净利润 1.10 亿元，同比减少 37.54%；扣非后归属净利润 1.11 亿元，同比减少 36.65%。

事件评论

- **公司营收下滑，工程收入减少导致。**公司 2026Q1 实现营业收入 23.52 亿元，同比减少 35.56%，主要系本期工程建设与服务业务收入下降所致。
- **毛利提升，但汇兑损失扩大，蒙古矿山一体化相关少数股东利润大幅提升，最终造成净利率下滑。**公司 2026Q1 综合毛利率 17.18%，同比提升 4.15pct，费用率方面，公司 2026Q1 期间费用率 13.26%，同比提升 5.42pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.49、-0.05、0.19、4.79pct 至 3.67%、2.94%、0.65%和 6.01%，财务费用率提升主要系外币汇率波动，Q1 美元、欧元贬值造成汇兑损失。投资收益较上年同期增加 10613.66%，主要系孟加拉合资公司 RNPL（孟加拉燃煤电站项目，公司持股 50%）投资收益增加。资产减值损失有所收窄。此外少数股东损益较上年同期增加 220.33%，主要系本期蒙古矿山一体化项目子公司利润水平大幅提升，综合来看，公司 2026Q1 归属净利率 4.70%，同比下降 0.15pct。
- **收现比回升，资产负债率压力减弱。**公司 2026Q1 收现比 102.30%，同比提升 11.04pct。经营活动现金流净流入 2.16 亿元，同比少流入 1.17 亿元，同时，公司资产负债率同比下降 3.76pct 至 53.47%，应收账款周转天数同比增加 59.41 至 161.87 天。
- **焦煤价格中枢上移，区域重建主题带来订单预期。**中下旬随着钢厂复产、铁水产量回升，叠加中东地缘冲突推升能源市场情绪，焦煤价格止跌回涨，2025 年 1-12 月，公司蒙古矿山一体化项目采矿板块完成采运量 3,922 万方，物流运输板块完成运量 404 万吨，通关仓储板块完成过货量 307 万吨，焦煤销售板块累计完成销量 448 万吨，当前价格触底回升叠加蒙煤进口需求刚性，焦煤价格和贸易量触底有望回升。北方国际历史伊朗订单较多，历次中东区域局势变化，尤其在涉及伊朗周边相关局势变动时公司均有显著超额。2025 年，公司全年签约 10.10 亿美元，主要项目有印尼格颂旺金矿项目成交、部分生效，埃及亚历山大地铁车辆项目成交生效，刚果（金）拉米卡源网荷储项目成交生效，科米卡源网荷储项目成交生效，波黑科曼耶山 125MW 光伏项目生效，印尼综合基础设施项目生效，尼日利亚金矿采矿项目续签等。

风险提示

- 1、项目进展不及预期；
- 2、焦煤价格不及预期。

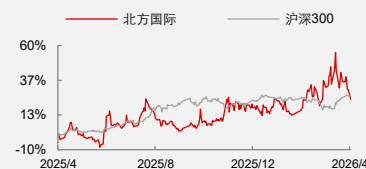
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.90
总股本(万股)	116,144
流通A股/B股(万股)	97,496/0
每股净资产(元)	9.64
近12月最高/最低价(元)	16.37/9.63

注：股价为 2026 年 4 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩触底，重视能源提价下远期修复》2026-04-07
- 《积极重视北方国际三重催化叠加》2026-03-22
- 《焦煤价格拖累公司业绩表现，电力运营加快推进，利好后续业绩释放》2025-11-16



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、项目进展不及预期。公司后续收入业绩的增长有赖于投资项目的持续建设投产。当前时点这些项目保持稳步推进，但如后续项目建设、投产情况不及预期，可能导致未来盈利增长不及预期。
- 2、焦煤价格不及预期。当前焦煤价格波动较大，若后续国内钢铁市场需求未见明显提升，对焦煤的需求持续处于较低水平，致使价格难以大幅提升，公司焦煤贸易量或仍处于低位，造成焦煤贸易板块盈利增长不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	13554	15314	15800	16387	货币资金	5211	8057	10038	11476
营业成本	11618	13255	13650	14130	交易性金融资产	0	200	400	600
毛利	1936	2059	2150	2257	应收账款	4174	3235	3212	3294
%营业收入	14%	13%	14%	14%	存货	797	909	936	969
营业税金及附加	22	25	26	27	预付账款	2198	2508	2582	2673
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	2114	5226	5411	5625
销售费用	469	383	395	410	流动资产合计	14494	20135	22579	24637
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	2224	2224	2224	2224
管理费用	388	306	316	328	投资性房地产	24	24	24	24
%营业收入	3%	2%	2%	2%	固定资产合计	3347	3116	2885	2654
研发费用	73	82	85	88	无形资产	1485	1485	1485	1485
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	14	14	14	14
财务费用	80	80	80	80	递延所得税资产	365	363	363	363
%营业收入	1%	1%	1%	0%	其他非流动资产	4197	4650	5088	5525
加: 资产减值损失	-35	-30	-30	-30	资产总计	26149	32011	34661	36926
信用减值损失	40	-40	-40	-40	短期贷款	1001	2001	3001	3501
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	5301	6048	6228	6447
投资收益	29	33	34	35	预收账款	2	3	3	3
营业利润	948	1156	1223	1302	应付职工薪酬	86	98	101	105
%营业收入	7%	8%	8%	8%	应交税费	173	196	202	210
营业外收支	-15	3	3	3	其他流动负债	3813	4195	4351	4527
利润总额	933	1159	1226	1305	流动负债合计	10376	12541	13886	14792
%营业收入	7%	8%	8%	8%	长期借款	3902	5902	6402	6902
所得税费用	207	174	184	196	应付债券	0	0	0	0
净利润	726	985	1042	1109	递延所得税负债	59	59	59	59
归属于母公司所有者的净利润	723	896	948	1009	其他非流动负债	47	66	87	108
少数股东损益	3	89	94	100	负债合计	14384	18568	20434	21860
EPS (元)	0.68	0.77	0.82	0.87	归属于母公司所有者权益	11101	12690	13381	14120
					少数股东权益	664	753	846	946
现金流量表 (百万元)					股东权益	11765	13443	14228	15066
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	26149	32011	34661	36926
经营活动现金流净额	1049	-426	1407	1375					
取得投资收益收回现金	3	33	34	35	基本指标				
长期股权投资	-279	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-497	2	2	2	每股收益	0.68	0.77	0.82	0.87
其他	-419	-366	-645	-645	每股经营现金流	0.98	-0.37	1.21	1.18
投资活动现金流净额	-1192	-331	-609	-608	市盈率	18.32	16.72	15.80	14.85
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.20	1.18	1.12	1.06
股权融资	988	956	0	0	EV/EBITDA	9.86	10.77	10.01	9.27
银行贷款增加(减少)	3856	3000	1500	1000	总资产收益率	2.9%	3.4%	3.1%	3.1%
筹资成本	-385	-277	-289	-302	净资产收益率	6.5%	7.1%	7.1%	7.1%
其他	-3636	-28	21	21	净利率	5.3%	5.9%	6.0%	6.2%
筹资活动现金流净额	823	3651	1232	719	资产负债率	55.0%	58.0%	59.0%	59.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	679	2894	2030	1486	总资产周转率	0.54	0.53	0.47	0.46

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。