

公司简评 中材国际 (600970)

► 2009年8月15日

业绩增长符合预期

推荐 维持评级

分析师: 郝飞飞 邮箱: haofeifei@chinastock.com.cn 电话: 010-66568843

1. 事件

今日, 公司披露了 2009 年半年度报告。

2. 我们的分析与判断

(一) 外部经济环境影响依旧

金融危机对国内外水泥工程行业的影响仍在持续, 对公司市场开拓和项目履约方面产生一定影响。但市场实际情况和分析数据表明, 全球特别是境外水泥工程市场仍存在较大缺口, 水泥的潜在需求仍存在较大容量。

在国内市场方面, 根据国家发改委统计, 今年上半年全国水泥产量 73,462 万吨, 同比增 14.9%, 增速同比加快 6.2 个百分点, 国内水泥需求和水泥投资依然旺盛。

在海外市场方面, 全球水泥市场新增订单量与去年同期相比有较大幅度下降, 但季度环比数据呈现企稳态势。

目前, 导致公司新增订单萎缩的原因主要有两个方面, 一方面, 从目前信贷市场的放松程度来看, 并没有按照预期复苏; 另一方面, 尽管大部分水泥投资商通过了金融风暴的考验, 但由于部分业主自身受到较高资产负债率及融资压力的影响, 使得他们对于新增投资变得更加谨慎。但是, 新兴经济体的投资意愿逐渐复苏和活跃, 全球新兴市场的水泥投资及新开工项目出现一定的增量。

(二) 公司经营业绩稳步增长

2009 年 1-6 月, 公司新签水泥工程合同总额 94 亿元, 其中签订海外合同 38 亿元, 占上半年新签订合同总额的 40%; 签订国内合同 56 亿元, 占上半年新签订合同总额的 60%。

公司在定向增发完成后, 进一步优化内部资源和母公司业务体系, 加强成本控制和内部资源利用率, 经营业绩继续保持快速增长, 营业收入、净利润均创历史新高。报告期公司实现营业收入 72.70 亿元, 同比增长 11.23%; 实现营业利润 4.93 亿元, 同比增长 55.88%; 实现利润总额 5.12 亿元, 同比增长 57.53%; 实现归属于上市公司股东净利润 3.17 亿元, 同比增长 115.52%。

(三) 积极整合内部资源, 拓展主营业务模式

09 年上半年, 公司结合自身对行业的深刻认识, 以及行业内的品牌优势, 利用完成定向增发后的契机, 加强母公司一体化建设, 有效提高了公司整体运营效率、降低运营成本; 积极开拓和尝试水泥工程售后服务、即备品备件的销售业务; 同时进一步加快装备制造基地的建设, 在加强项目运作能力的前提下, 多种形式探索业务模式创新, 寻找新的利润增长点。

3. 投资建议

我们预计 09-10 年公司营业收入将分别达到 161.32 亿元、187.42 亿元, 每股收益将分别达到 1.76 元、2.03 元, 对应市盈率分别为 20 倍、17 倍, 我们维持对公司推荐的投资评级。

表 1: 2009 年中材国际新签合同统计

公告日期	合同简介	金额	备注
2009 年 1 月 17 日	汉江水泥 2500t/d 熟料水泥生产线技改工程总承包合同	3.15 亿	总工期为 12 个月
2009 年 3 月 6 日	Cilu 水泥公司刚果 Lukala 地区 3300t/d 水泥生产线 EPC 工程总承包合同	1.38 亿美元	总工期为 30 个月
2009 年 3 月 17 日	汉中项目 5000t/d 水泥生产线一期 (2500t/d) 施工总承包合同及委托代理采购合同	1.96 亿	期限为 300 个日历日。
2009 年 3 月 17 日	勉县项目 2500t/d 熟料水泥生产线建设工程设备委托代理采购合同	1.39 亿	
2009 年 3 月 31 日	南非 SEPHAKU 水泥公司签署了 5100t/d 水泥生产线 EPC 工程总承包合同	2.74 亿美元	30 个月完成临时验收
2009 年 4 月 16 日	武安新峰 2×4800t/d 水泥熟料生产线工程建设总承包合同	8.06 亿	
2009 年 5 月 29 日	镇康水泥 2000t/d 新型干法熟料水泥生产线	3.256 亿	合同工期为 12 个月
2009 年 8 月 12 日	安哥拉罗安达 5000t/d 熟料水泥生产线工程设备采购合同	2750 万美元	
2009 年 8 月 15 日	越南 DONG LAM 5000t/d 水泥生产线工程设计、设备供货 (EP) 和技术服务合同	8119 万美元+915 万欧元	自开工日起 26 个月，

资料来源: 公司资料 中国银河证券研究所

表 2: 公司主要数据预测

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入 (百万元)	12370.93	14092.40	16132.47	18742.23
增长率 (%)	32.15	13.92	14.48	16.18
归属于母公司所有者的净利润 (百万元)	254.32	311.71	742.21	855.17
增长率 (%)	4.26	22.57	138.11	15.22
EPS	1.51	1.86	1.76	2.03

资料来源: 公司资料 中国银河证券研究所

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 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%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 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。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 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。该评级由分析师给出。

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）向其机构或个人客户（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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。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。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

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 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908