

## 内容目录

1	三业协同发展，打造“走出去”标杆.....	7
1.1	水泥工程行业龙头，业务多元化、全球化发展.....	7
1.2	境外业务快速复苏，运维及装备业务快速发展.....	9
1.3	公司费用管控强，ROE 逐年修复.....	12
2	水泥产能过剩，“双碳”引入发展新篇章.....	14
2.1	各区域水泥产能需求不一，“一带一路”助力企业出海.....	14
2.1.1	全球水泥总体产能过剩，区域需求存在差异.....	14
2.1.2	“一带一路”十周年成就斐然，携手天山水泥共同发展.....	15
2.2	“双碳”政策持续出台，约束水泥行业向低碳发展.....	17
2.2.1	政策对水泥行业排放提出要求.....	17
2.2.2	减量置换和技改市场空间广阔.....	20
2.3	数字智能促进公司水泥工程建设老树发新芽.....	23
2.3.1	公司积极推动水泥工业向绿色化、智能化升级.....	23
3	整合优质资源，打造世界一流材料装备平台.....	25
3.1	国产装备核心竞争力逐年提升.....	25
3.2	收购合肥院，完善装备业务布局.....	26
4	完善全球运维业务布局，加速向运维服务商转型.....	27
4.1	以 FLSmidth 为鉴，开拓运维业务有助公司发展.....	27
4.2	公司收购智慧工业完善运维业务布局.....	30
4.3	跟随绿色矿山步伐，矿山运维市场进一步扩大.....	32

## 图表目录

图 1.	公司发展历程.....	7
图 2.	公司股权架构及子公司情况（截至 2023Q3 季报）.....	8
图 3.	公司营收维持稳增.....	9
图 4.	2022 年归属净利润同增 21.06%.....	9
图 5.	公司境内外营业收入及同比.....	10

图 6. 国内外毛利率情况.....	10
图 7. 公司分地区海外新签.....	10
图 8. 2022 年不同地区新签合同占比.....	10
图 9. 工程业务是公司收入主要来源.....	11
图 10. 新签订单结构中工程业务占比在下降.....	11
图 11. 公司毛利率及归属净利率情况.....	11
图 12. 公司分业务毛利率水平.....	11
图 13. 运维服务毛利占比逐年提升.....	12
图 14. 2022 年三费费率为 5.89%同降 1.13pct.....	12
图 15. 资产信用减值损失率略有上升.....	12
图 16. 近年来公司经营活动现金流保持净流入.....	13
图 17. 公司近年来收现比及付现比.....	13
图 18. 中材国际货币资金充足.....	13
图 19. 公司流动比率及速动比率.....	13
图 20. 中材国际“两金”占比稳定.....	14
图 21. 公司资产负债率持续下降.....	14
图 22. 公司 ROE 与净利率恢复较快.....	14
图 23. 公司周转有加快趋势.....	14
图 24. 全球水泥需求、价格、成本、利润变动情况.....	15
图 25. 国内水泥企业海外投资产能.....	16
图 26. 中材水泥主要基础建材生产运营公司（截至 2022 年 12 月 31 日）.....	17
图 27. 中国建筑全过程能耗.....	17
图 28. 建筑主要行业碳排放量.....	17
图 29. 近年来水泥行业相关双碳政策复盘.....	18
图 30. 欧盟碳交易市场发展历史复盘.....	19
图 31. 我国头部水泥企业与国际头部企业碳排放水平仍有较大差距（Kg CO <sub>2</sub> /ton）.....	20
图 32. 2022 年工程服务营业收入 230.6 亿元.....	23
图 33. 2023H1 新签合同额 295.8 亿元，同增 103%.....	23
图 34. 槐坎南方智能水泥厂.....	24
图 35. 玉山南方新一代绿色低碳智能示范线.....	24
图 36. 水泥专用设备产量及同比.....	25
图 37. 公司装备制造新签合同额.....	26
图 38. 公司装备制造毛利率.....	26

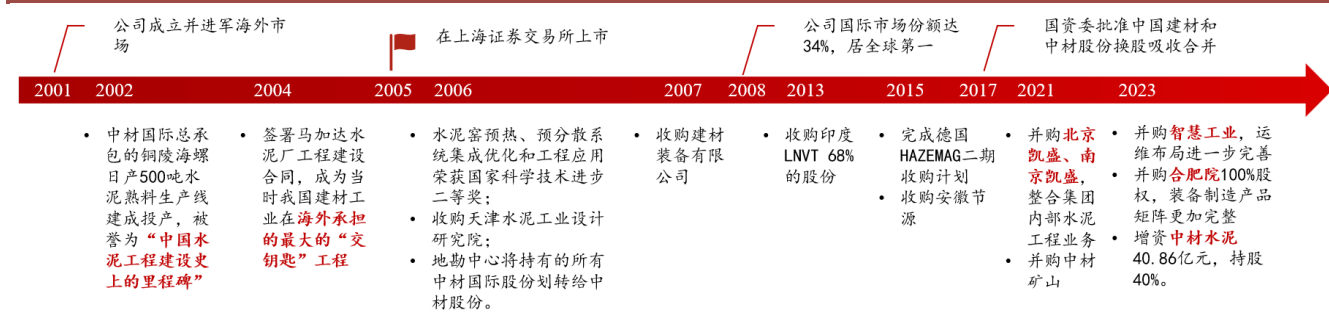
图 39. 合肥院归属净利率高于中材国际.....	27
图 40. 合肥院资产负债率低于中材国际.....	27
图 41. 公司“绿水水泥厂”.....	28
图 42. FLSmidth 的 Mission Zero 计划.....	28
图 43. 公司业绩恢复速度较快.....	28
图 44. 2022 年公司新签合同额同增 28.13%.....	28
图 45. 服务类业务的总量更大, 且盈利能力更强.....	29
图 46. FLSmidth 主营业务存在协同优势.....	29
图 47. 运维已经是 FLSmidth 主要的收入来源.....	29
图 48. FLSmidth 业务遍及全球七大洲.....	29
图 49. FLSmidth 估值水平.....	30
图 50. FLSmidth 现金分红比例.....	30
图 51. 智慧工业服务平台.....	31
图 52. 智慧工业海外分支机构.....	31
图 53. 中材智科揭牌仪式在南京举行.....	31
图 54. 中材矿山收入拆分及收入增速.....	33
图 55. 中材矿山毛利率及净利率.....	33
图 56. 中材矿山净利润与经营性现金流.....	33
图 57. 中材矿山近年来采矿量.....	33
图 58. 尼日利亚 KOGI 项目海外出征仪式.....	34
图 59. 尼日利亚 OSOSO 矿山运维项目签约仪式.....	34
表 1. 中材国际内部高管情况梳理.....	8
表 2. 全球不同国家/地区水泥需求趋势.....	15
表 3. 属地化经营实施路径及优势.....	16
表 4. 水泥综合能耗指标.....	19
表 5. 主流减排措施情况对比.....	21
表 6. 不同大小、工艺窑炉生产排放情况.....	21
表 7. 国家对于减量置换以及智能制造相关政策梳理.....	22
表 8. 减量置换以及智能化改造市场空间测算.....	23
表 9. 装备制造的核心装备国内外主要领先企业.....	26
表 10. 公司运维产线代表.....	30
表 11. 绿色矿山相关政策.....	32

# 1 三业协同发展，打造“走出去”标杆

## 1.1 水泥工程行业龙头，业务多元化、全球化发展

中国中材国际工程股份有限公司是全球领先的水泥技术装备工程系统集成服务商，是国家高新技术企业、国家技术创新示范企业，是中国建材集团旗下 A 股上市公司，央企“走出去”的排头兵和“一带一路”倡议的践行者。公司 2001 年由中国非金属材料总公司等企业发起设立，2002 年开始大规模实施“国际化”战略，2005 年开始公司以具有成本优势以及工期优势的 EPC 商业模式迅速开拓国际市场，根据公司公告，目前公司水泥工程主业全球市场占有率连续 15 年保持世界第一；公司上榜 2022 年度 ENR“全球最大 250 家国际承包商”榜单，位列中国入榜企业第 11 位，全球入榜企业第 44 位。

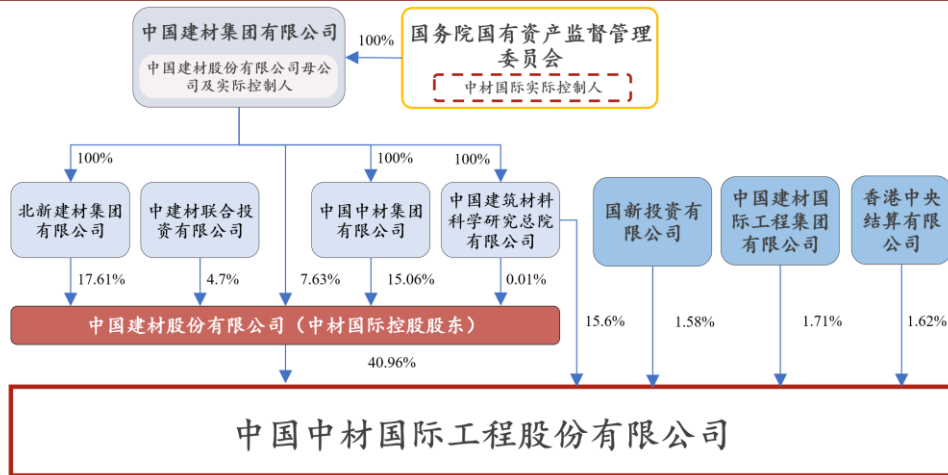
图1.公司发展历程



数据来源：公司官网，公司公告

公司实控人为国资委，多平台业务协同发展。中材国际的第一大股东为中国建材股份有限公司，持股比例达到 40.96%。中国建材股份有限公司隶属于中建材集团（央企），国资委是中材国际实控人。中材国际是中国建材集团数字化、智能化、绿色化转型的“主力军”、国际化的“先锋官”，积极培育对外经营合作新优势，拓展工程领域新空间。公司工程服务板块主要依托于天津院、中材智科（原南京凯盛）、成都院、北京凯盛，近期注资中材水泥加速海外布局；运维服务板块加码智慧工业，加快运维转型布局；装备智能制造板块依托于天津院、中材智科，并完成合肥院收购，完善产品布局。

图2.公司股权架构及子公司情况（截至 2023Q3 季报）



数据来源: iFind

公司高管均来自于中建材体系，股权激励深度捆绑员工利益。自 2023 年 7 月 22 日起，印志松先生担任公司董事长，朱兵先生担任公司总裁，原高管团队中，董事长刘燕出任天山股份董事长，副总裁何小龙出任天山股份副总裁。中材国际上市以来共实施两次股权激励，2021 年中材国际将股本总额的 2.68% 用作股权激励，其中首次以 5.97 元/股的价格授予 4943.80 万股，占股本总额的 2.23%，预留 1000 万股在 2023 年 2 月以 5.74 元/股的价格授予。此次限制性股票激励方案限售期 2 年，解锁期 3 年，激励对象包括中材国际董事及高级管理人员，核心管理、业务及技术骨干，其中首次授予对象 198 人，预留部分授予对象 71 人。解锁条件为 22/23/24 年相对 20 年净利润 CAGR 均不低于 15.5%，净资产收益率达 14.9%/15.4%/16.2%。2023 年需实现归属净利润 24.78 亿元，ROE 达到 15.4%。

表1.中材国际内部高管情况梳理

高管	职务	任职日期	经历
印志松	董事长	2023/7/21	硕士研究生学历，教授级高级工程师，享受国务院政府特殊津贴专家 历任中国建材工业设计苏州安装公司总经理助理，苏州中材建设有限公司总经理，中材国际(南京)常务总经理，中国中材国际工程股份有限公司副总裁。
朱兵	总裁	2023/7/21	硕士学位，教授级高级工程师，享受国务院政府特殊津贴专家 曾任合肥水泥研究设计院有限公司总经理，合肥中亚建材装备有限责任公司董事，合肥中亚环保科技有限公司董事长，合肥水泥研究设计院有限公司党委书记、董事长等职务。
刘仁越	副总裁	2023/3/20	硕士学位，教授级高级工程师，注册一级建造师，享受国务院政府特殊津贴专家 历任苏州中材建设有限公司副总经理、邯郸中材建设有限责任公司总经理、中国中材国际工程股份有限公司（南京）党委副书记、总经理。现任中国中材国际工程股份有限公司副总裁，中国中材国际工程股份有限公司（南京）党委书记、董事长。
范丽婷	副总裁、董秘	2022/12/16	对外经济贸易大学法学、经济学双学位，北京大学金融学硕士 曾供职于普华永道咨询（深圳）有限公司，历任中国中材国际工程股份有限公司审计部经理、总裁办公室主任、职工代表监事、董事会办公室主任。中国中材国际工程股份有限公司副总裁、董事会秘书、总法律顾问。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/718066014045006025>