

非金融公司|公司点评|中国核建（601611）

订单稳定增长，核电工程业绩高增



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 公司实现营收 546.27 亿元，同比+0.10%，实现归母净利润 9.55 亿元，同比+6.88%，实现扣非归母净利润 10.33 亿元，同比+20.59%，2024Q2 实现营收 255.92 亿元，同比-0.21%，实现归母净利润 3.98 亿元，同比+3.30%。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

中国核建(601611)

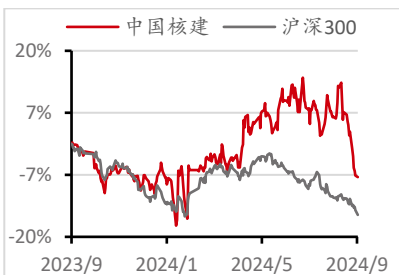
订单稳定增长，核电工程业绩高增

行业：建筑装饰/基础设施建设
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：6.84元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 3,012/3,012
 流通A股市值(百万元) 20,598.90
 每股净资产(元) 6.47
 资产负债率(%) 82.90
 一年内最高/最低(元) 8.53/6.05

股价相对走势



相关报告

1、《中国核建(601611)：业绩稳步增长，核电与新能源双轮驱动助推发展》2023.10.31



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年度报告，2024H1公司实现营收546.27亿元，同比+0.10%，实现归母净利润9.55亿元，同比+6.88%，实现扣非归母净利润10.33亿元，同比+20.59%，2024Q2实现营收255.92亿元，同比-0.21%，实现归母净利润3.98亿元，同比+3.30%。

成本管控良好，费用率降低

2024H1公司销售费率/管理费率/研发费率/财务费率分别为0.03%/1.99%/2.09%/2.09%，同比分别变化为-0.01/-0.27/+0.45/-0.14pct，公司成本管控合理，销售费率、管理费率所有降低，研发费率上升或为推进核电工程研发、数字化转型等支出，财务费率降低主要系融资成本降低，利息支出减少。

上半年核电工程营收高增，毛利率提升

分业务营收增速来看，2024H1工业与民用工程同比-5.71%，核电工程同比+30.22%，主要系核电工程处于施工高峰期。盈利能力方面，公司2024H1毛利率、净利率分别为9.83%、2.43%，同比分别提升0.19pct、0.13pct，主要系核电工程营收占比提升所致，核电工程毛利率相对较高。

核准11台核电机组，新签订单稳定增长

核电方面，8月19日国常会上新核准11台机组，公司掌握了包括CNP、M310、GPR1000、EPR、VVER、AP1000、CAP1000、CAP1400、华龙一号、高温堆、重水堆、实验快堆、先进研究堆等各种堆型、规格系列的核电建造技术，公司有望受益新项目开工。工业与民用工程方面，公司推动业务结构调整和优化，新能源新签合同较去年同期大幅增长。整体来看2024H1公司新签合同766.37亿元，同比+17.07%。

高护城河且盈利稳定增长，给予“买入”评级

鉴于核电行业景气度高，公司有望深度受益，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为1196.87/1284.57/1353.12亿元，同比增速分别9.42%/7.33%/5.34%；归母净利润分别为24.52/29.39/32.77亿元，同比增速分别为18.86%/19.87%/11.50%，3年CAGR为16.68%，EPS分别为0.81/0.98/1.09元/股，对应PE分别为8.4/7.0/6.3倍，维持“买入”评级。

风险提示：1) 原材料涨价；2) 核电建设进度不及预期；3) 民用工程建设不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	99138	109385	119687	128457	135312
增长率(%)	18.42%	10.34%	9.42%	7.33%	5.34%
EBITDA(百万元)	7376	8966	13290	13592	13490
归母净利润(百万元)	1755	2063	2452	2939	3277
增长率(%)	14.48%	17.57%	18.86%	19.87%	11.50%
EPS(元/股)	0.58	0.68	0.81	0.98	1.09
市盈率(P/E)	11.7	10.0	8.4	7.0	6.3
市净率(P/B)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	11.6	9.9	6.2	5.3	4.4

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年09月09日收盘价

风险提示

- 1) 原材料涨价：公司主营工程业务，成本主要为施工所需大宗商品等，如果原材料涨价则影响公司利润。
- 2) 核电建设进度不及预期：公司核电工程业务主要依赖核电机组开工建设进度，如果新核准机组开工建设节奏推迟，则影响公司当期业绩。
- 3) 民用工程建设不及预期：公司工业与民用工程积极转向，向新能源等领域拓展，若新领域拓展规模不及预期则影响公司业绩。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼