


2024年03月31日
中国交建(601800.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

基建建设

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

10.29元

股价(2024-03-29)

8.62元

交易数据

总市值(百万元) 140,334.56

流通市值(百万元) 101,261.17

总股本(百万股) 16,280.11

流通股本(百万股) 11,747.24

12个月价格区间 6.94/12.74元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.1	10.3	-7.0
绝对收益	0.7	13.4	-18.7

董文静

分析师

SAC 执业证书编号: S1450522030004

dongwj@essence.com.cn

相关报告

2023年业绩同比高增，盈利能力/现金流大幅改善

■ **事件:** 公司发布 2023 年年度报告，期内公司实现营业收入 7586.76 亿元，同比+5.10%，实现归母净利润 238.12 亿元，同比+23.61%，实现扣非归母净利润 216.55 亿元，同比+58.18%。拟向全体股东每 10 股派送现金红利人民币 2.9253 元(含税)，股利支付率为 20.00%。

■ **营业收入稳步增长，业绩同比高速增长。**公司 2023 年全年实现营业收入 7586.76 亿元，yoy+5.10%，较前三季度营收增速(1.05%)提升 4.05 个 pct，分季度看，2023Q1-Q4 各单季度营业收入增速分别为 2.61%、-1.38%、2.17%和 17.28%，Q4 营收明显提速表现亮眼。驱动全年营收稳健增长的业务板块主要为基建建设和疏浚业务，营收增速分别为 5.24%和 4.92%，营收占比分别为 88.35%和 7.09%，基建设计业务营收同比下滑 6.00%。期内公司归母净利润和扣非归母净利润分别同比高增 23.61%、58.18%，2023Q4 单季度归母和扣非归母净利润同比增速分别高达 120.76%和 402.51%，主要或由于公司主营业务盈利能力提升。

■ **盈利能力大幅提升，经营性现金流显著改善。**期内公司整体毛利率为 12.59%，同比+0.88 个 pct，主要由于基建建设业务、基建设计业务毛利率水平均有改善，两项业务毛利率分别为 11.57% (同比+0.97 个 pct) 和 18.58% (同比+1.98 个 pct)。期内公司信用减值损失为 68.93 亿元，yoy-25.34%，主要由于期内应收账款及长期应收款损失减少所致。公司 2023 年净利率为 3.98%，同比+0.54 个 pct，扣非销售净利率为 2.85%，同比+0.94 个 pct，ROE(加权)为 8.87%，同比+1.33 个 pct，主营业务盈利能力大幅改善。期内经营活动产生的现金流量净额为净流入 120.74 亿元，上年同期为净流入 11.39 亿元，经营现金流大幅改善，主要由于公司加强现金流管理和、加大资产盘活力度，项目回款增加所致。

■ **海外业务迅速成长，在手订单营收比超 4 倍。**公司全年新签合同额 17532.15 亿元，yoy+13.68%，其中海外新签合同额 3197.46 亿元，yoy+47.5%，占合同总额比重为 18.24%；海外营收 yoy+17.78%，毛利率同比提升 1.03 个 pct 至 11.08%。截至 2023 年末，公司共在 139 个国家和地区开展业务，非洲、亚洲(除港澳台)、大洋洲、拉丁美洲、欧洲、港澳台及其他分别占境外工程

新签合同额的 34%、32%、12%、11%、8%、3%，公司海外业务成长迅速，打造长期发展增长点。截止 2023 年末，公司持有在执行未完成合同金额为 34506.59 亿元，为 2023 年营收的 4.5 倍，在手订单充裕。

盈利预测和投资建议：公司为我国交通建设领域龙头企业之一，大交通和大市政业务齐头并进，叠加海外业务的迅速成长，助力公司长期稳步发展，在新一轮国企改革和央企市值管理推进有望助力公司经营指标持续改善和估值提升。预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 8193.71 亿元、8767.27 亿元和 9380.97 亿元，分别同比增长 8.0%、7.0%、7.0%，归母净利润分别为 253.00 亿元、273.88 亿元和 294.35 亿元，分别同比增长 6.2%、8.3%、7.5%，动态 PE 分别为 5.5、5.1、4.8 倍，给予“买入-A”评级，6 个月目标价 10.29 元，对应 2024 年 PE 为 6.6 倍。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	720,274.5	758,676.4	819,370.5	876,726.5	938,097.3
净利润	19,103.8	23,811.6	25,299.7	27,388.3	29,435.3
每股收益(元)	1.17	1.46	1.55	1.68	1.81
每股净资产(元)	17.32	18.53	16.67	18.00	19.43

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	7.3	5.9	5.5	5.1	4.8
市净率(倍)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
净利润率	2.7%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
净资产收益率	6.8%	7.9%	9.3%	9.3%	9.3%
股息收益率	2.5%	0.0%	3.8%	4.1%	4.4%
ROIC	10.6%	14.1%	16.8%	17.5%	18.2%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034