

中国建筑 (601668)

房屋建设/建筑装饰

发布时间: 2017-03-18

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

**基建带动整体订单稳健增长, 地产业务表现靓丽**

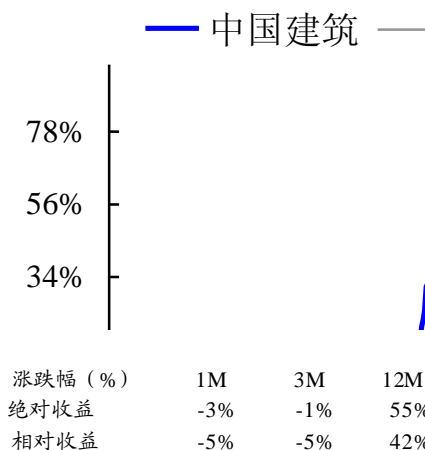
**报告摘要:**

**基建高增长带动整体订单稳健增长。**2017年1-2月,公司新签合同额2232亿元,同比增长22.1%,保持稳健增长。分业务来看,房屋建筑新签合同额1505亿元,同比增长3.8%;基础设施新签合同额712亿元,同比增长94.0%,自2016年3月以来持续保持着高增长态势。分地区来看,境内新签合同额2150亿元,同比增长23.6%,境外新签合同额82亿元,同比下降-6.6%。

**积极拓展基建类PPP项目,基建订单高增长,占比逐渐提高。**PPP已经成为政府类项目的主流模式之一,公司积极顺应PPP大潮,并拓展了大量的公路、地下管廊等基建类PPP订单。基建订单持续高增长,2016年全年基础设施订单同比增长76.7%,2017年1-2月基础设施订单同比增长94.0%。基建订单占比逐渐提高,由2015年的20.7%提高至2016年的29.8%,直至2017年1-2月的31.9%。我们认为,今年将是PPP项目落地的大年,在PPP强者恒强的背景下,公司的优势或将愈加显现,基建业务有望持续放量,驱动未来业绩改善。

股票数据	2017/3/17
收盘价(元)	8.77
12个月股价区间(元)	5.09~11.45
总市值(百万元)	263,100
总股本(百万股)	30,000
A股(百万股)	30,000
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	179

历史收益率曲线



相关报告

- 《中国建筑(601668):安邦大幅增持,低估值龙头价值凸显》 2016-11-28
- 《中国建筑(601668):推行第二期股权激励计划,长期发展动能充足》 2016-11-09
- 《中国建筑(601668):业绩增速超预期,基建业务或将持续发力》 2016-10-31
- 《中国建筑(601668):订单快速增长,地产、基建业务持续发力》 2016-10-21

财务摘要(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	8000	8806	9987	11121	12247
(+/-)%	17%	10%	13%	11%	10%
归属母公司净利润	226	261	304	340	382
(+/-)%	11%	15%	17%	12%	12%
每股收益(元)	0.75	0.87	1.01	1.13	1.27
市盈率	11.7	10.1	8.7	7.7	6.9
市净率	2.0	1.6	1.4	1.3	1.1
净资产收益率(%)	16.8%	15.5%	16.6%	16.2%	16.0%
股息收益率(%)	1.94%	2.28%	2.66%	2.97%	3.34%
总股本(百万股)	300	300	300	300	300

证券分析师: **王小勇**

执业证书编号: S0550515090001  
(0755) 33975875 wang\_xy@nesc.cn

研究助理: **吴刚祥**

执业证书编号: S0550117030008  
(0755) 33975873 wugx@nesc.cn

研究助理: **王斌**

执业证书编号: S0550116090010  
(021) 20361183 wangbin\_sh@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	2164	2615	3173	3751
交易性金融资产	11	10	10	10
应收款项	1156	1180	1313	1446
存货	3876	4320	4813	5298
其他流动资产	709	799	890	980
<b>流动资产合计</b>	<b>8325</b>	<b>9373</b>	<b>10701</b>	<b>12036</b>
可供出售金融资产	58	50	50	50
长期投资净额	263	250	250	250
固定资产	244	299	251	212
无形资产	89	80	72	65
商誉	1828	1508	1517	1527
<b>非流动资产合计</b>	<b>2424</b>	<b>2137</b>	<b>2090</b>	<b>2054</b>
<b>资产总计</b>	<b>10749</b>	<b>11510</b>	<b>12785</b>	<b>14090</b>
短期借款	256	250	250	250
应付款项	3200	3498	3898	4290
预收款项	1145	1399	1559	1716
一年内到期的非流动负债	393	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>6103</b>	<b>6342</b>	<b>6997</b>	<b>7641</b>
长期借款	983	983	983	983
其他长期负债	1275	1436	1646	1856
<b>长期负债合计</b>	<b>2259</b>	<b>2419</b>	<b>2629</b>	<b>2839</b>
<b>负债合计</b>	<b>8361</b>	<b>8762</b>	<b>9627</b>	<b>10480</b>
归属于母公司股东权益合计	1680	1832	2094	2388
少数股东权益	708	838	984	1148
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>10749</b>	<b>11432</b>	<b>12704</b>	<b>14016</b>

利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>8806</b>	<b>9987</b>	<b>11121</b>	<b>12247</b>
营业成本	7710	8745	9744	10724
营业税金及附加	320	370	411	453
资产减值损失	38	38	38	38
销售费用	24	30	33	37
管理费用	172	200	222	245
财务费用	84	59	57	55
公允价值变动净收益	(6)	(3)	(3)	(3)
投资净收益	19	25	25	25
<b>营业利润</b>	<b>471</b>	<b>568</b>	<b>637</b>	<b>716</b>
营业外收支净额	11	6	8	8
<b>利润总额</b>	<b>477</b>	<b>576</b>	<b>644</b>	<b>724</b>
所得税	118	142	159	178
净利润	359	434	486	546
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>261</b>	<b>304</b>	<b>340</b>	<b>382</b>
少数股东损益	99	130	146	164

现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>净利润</b>	<b>261</b>	<b>304</b>	<b>340</b>	<b>382</b>
资产减值准备	38	38	38	38
折旧及摊销	58	72	72	61
公允价值变动损失	(6)	(3)	(3)	(3)
财务费用	84	59	57	55
投资损失	(12)	(22)	(22)	(22)
运营资本变动	147	47	(136)	(135)
其他	10	109	153	156
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>546</b>	<b>569</b>	<b>470</b>	<b>498</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>(180)</b>	<b>220</b>	<b>(15)</b>	<b>(15)</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>270</b>	<b>(427)</b>	<b>97</b>	<b>89</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>636</b>	<b>451</b>	<b>558</b>	<b>578</b>

财务与估值指标	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.87	1.01	1.13	1.27
每股净资产 (元)	5.60	6.11	6.984	7.9431
每股经营性现金流量 (元)	1.82	1.90	1.6782	1.6666
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	10%	13%	16%	10%
净利润增长率	15%	17%	12%	12%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	12.4%	12.4%	12.4%	12.4%
净利率	3.0%	3.0%	3.1%	3.1%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转率 (次)	7.5	8.6	8.9	8.9
存货周转率 (次)	2.1	2.1	2.1	2.1
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	77.8%	76.0%	75.2%	73.9%
流动比率	1.4	1.5	1.5	1.6
速动比率	0.7	0.8	0.8	0.9
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用率	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
财务费用率	1.0%	0.6%	0.5%	0.4%
<b>分红指标</b>				
分红比例	23%	23%	23%	23%
股息收益率	2.28%	2.66%	2.97%	3.34%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	10.1	8.7	7.7	6.9
P/B (倍)	1.6	1.4	1.31	1.115
P/S (倍)	0.3	0.3	0.32	0.228
净资产收益率	15.5%	16.6%	16.2%	16.0%

资料来源：东北证券

15.7% 19.0%

**分析师简介:**

王小勇, 新财富、水晶球、金牛奖分析师, 证券从业时间10年, 地产行业从业4年, 重庆建筑大学毕业。

吴刚祥, 建筑工程行业助理分析师, 清华大学土木工程系学士、硕士, 曾任职世茂集团, 拥有2年房地产行业工作经验。

王斌, 建筑建材行业助理分析师, 同济大学土木工程学士、硕士, 2年工程设计行业工作经验。

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

**东北证券股份有限公司**
**中国 吉林省长春市**

自由大路1138号  
 邮编: 130021  
 电话: 4006000686  
 传真: (0431)85680032  
 网址: <http://www.nesc.cn>

**中国 北京市西城区**

锦什坊街28号  
 恒奥中心D座  
 邮编: 100033  
 电话: (010)63210800  
 传真: (010)63210867

**中国 上海市浦东新区**

源深路305号  
 邮编: 200135  
 电话: (021)20361009  
 传真: (021)20361258

**中国 深圳南山区**

大冲商务中心1栋2号楼24D  
 邮编: 518000

**机构销售**
**华北地区**

销售总监 李航  
 电话: (010) 63210896  
 手机: 136-5103-5643  
 邮箱: [lihang@nesc.cn](mailto:lihang@nesc.cn)

**华东地区**

销售总监 袁颖  
 电话: (021) 20361100  
 手机: 136-2169-3507  
 邮箱: [yuanying@nesc.cn](mailto:yuanying@nesc.cn)

**华南地区**

销售总监 邱晓星  
 电话: (0755) 33975865  
 手机: 186-6457-9712  
 邮箱: [qiuwx@nesc.cn](mailto:qiuwx@nesc.cn)