

中国交建（601800SH、1800HK）

2024年第三季度业绩说明会

时间：2024年10月31日 11:00-12:00

地点：电话会议

公司出席人员：证券事务代表 俞京京
现场参会机构：花旗银行、中金公司、华泰证券、广发证券
等境内外机构和投资者。

第二部分 问答环节

1. 在一揽子化债工作政策的跟踪，包括内部的一些考核方面，中国交建采取了哪些措施？

答：化债事项其实从去年包括前年，从国家层面到我们企业层面上都已经比较关注。首先，半年报看，通过公司的努力和地方政府在国家各个层面上的共同推动之下，已经取得了一些成效。我们在3年期5年以上的坏账拨备率比较高的债务中，个别大额债券其实已经收回。其次，从三季度到后期来看，一方面，公司已经将具体经营过程中遇到的一些困难，及时地通过出资人及行业主管机构进行上报，由国家层面上进行统一的协调。另一方面，公司内部做了考核激励，对一些呆账坏账，加大考核力度，通过专项小组的催收加上这种考核的安排，可能在今年年内还会有一定的成绩和成效。

中央在924、926之后，对整个的经济发展有统筹的布

局，对化债来说是一个相对长期工作，相信明年在这方面可能取得的成效会更加显著，公司对这方面是有信心的。

2. 三季度新签情况看的话，海外业务还是保持了一个比较快的发展势头。想和领导请教一下今年在海外业务这块中国交建历史发展的主要的原因，以及对全年和 2025 年的展望？

答：公司一直提倡海外优先战略，加快实施该战略的十余年后，取得比较积极的成效。尤其是在 2014 年一带一路倡议之后，更加坚定了我们在海外方面发展的各方面的举措。可以看到从去年开始，我们的海外订单实现快速增长，收入贡献增速也要显著快于国内。海外的盈利水平总体稳定，基本稳定在 10% 的毛利率水平。从净利润率来看，由于海外的收付款条件大幅好于国内，项目产生额外的财务费用很少，所以净利润率显著高于国内的现汇项目，因此我们对海外的整个发展势头和经营水平以及未来的发展方向持有信心。

我们在海外走出去，一定是双轮驱动、内外结合。将在国内取得的基础设施建设的业绩经验，输送应用到海外业务中。一方面利用属地化的市场经营开拓动力去开展市场，另一方面通过国内的技术和资源输出，来使公司海外获得很好的核心竞争力。

3. 订单结构有哪些转变，为什么订单增长，但是好像收入却无法体现匹配。明年的订单增长目标大概是什么范围？

答：目前来看公司的订单增速在行业里保持比较好的态势，主要由海外推动。2023 年海外订单增长超过 40%，今年截至三季度也做到了 20% 以上的增长。其次国内通过我们的

“两大两优”，交通订单增速有所回落的情况下，在城市建设方面发力。由于在有些业务领域从无到有的过程中，它相对基数比较小，而现在我们通过倾斜一些资源，加大一些市场开拓力度，获得了更多的订单，这样使得大交通下滑的部分被我们大城市这部分业务补充上来。

虽然说我们年度是制定了收入增长计划，但目前来看压力很大，主要是客户付款情况不是很理想。现在在按照合同条款可执行的情况下，公司有所放缓实施这部分付款情况不好的订单，使得收入增速不及订单增速。

随着国家“926”等一系列对经济发展刺激和一些政策的落地安排。公司相信这些方面会随着政策的落地逐步改善，比如收入从四季度单季度来看，应该会有所恢复的过程。

通过这些方面的举措，我们认为首先刚才您提到的订单问题，公司相信明年的订单总体规模上应该会有增加，且订单质量会比今年可能会更好。此外，收入增速今年基本上都是停滞不前的，我相信明年有所增长，具体情况公司会综合研判年底和明年的市场环境，提出经营计划，到1月份的时候董事会进行审议，到时候大家可以关注这些指标的一些变化。

4. 公司前三季度现金流净流出 400 亿左右，是否有年底实现现金流回降的目标？

答：从三季度现金流来看是有明显的变化。一季度经营性现金流净流出 396 亿，第二季度 345 亿，第三季度现金流净流出规模已经大幅减少，只有 28 亿，表现整体符合建筑

行业惯例。目前，营业现金比率纳入公司考核，所以也力争在全年能够实现现金流回正的目标。当然困难可能存在，因为基数比较大，目前来看，现金流流出要全部回正，难度依然很大。此外，还要充分利用国家政策，9月26日后，国家一方面整个货币宽松政策力度有所加大；另一方面，对公司的政策倾斜逐步到位。因此这个过程中我们会充分准备，把握政策的方向，从而加快资金回流。我们还要具体落实一些工作，争取能够达到考核目标。

5. 今年公司在投资方面有大幅度控制，若明年发债能够带来现金流改善，是否考虑在具体的领域、区域增加投资？

答：新增项目角度看，项目投资从进入到十四五期间，公司管理层对目前国内投资项目的领域、规模、收益水平以及风险要求较高，可以看到整体投资规模是较十三五期间有大幅回落。公司将继续控制新增项目数量，今年董事会公布的投资计划显著减少。未来投资需要符合公司战略和主业的投资方向，以及收益指标需从严要求实施。此外，公司加快存量资产输出输送，推出做实资产计划，加快存量资产的盘活。

6. 公司未来两年在运河领域有何项目储备和规划？

答：运河项目是公司江河湖海业务里的分支，国家层面上储备的项目丰富，可以分为几条较大的干线，其中在建和正在实施的平陆运河项目，另外一个项目正在做可研安排。公司在这类项目上有一定储备，且属于国家战略性的项目。整个推动速度以行业主管部门推动速度为主，我们会做好参

谋以及相应的设计前期工作。在施工领域，一旦具备开工条件，我们可以积极转化资源和能力，做出一定倾斜。海外运河项目公司也在积极推动。

7. 在四季度经营现金流流入集中回笼的情况下，流出的现金流及支付压力是否还会过大？

答：现金流在支出方面有刚性兑付压力，今年的刚性兑付要求更加明显。第四季度的单季度的影响变化应该不会很大，第四季度不会再有集中支付的可能性。

8. 公司有没有对应收账款和合同资产进行分地区拆解，以及化债能对公司带来什么影响？

答：企业内部已经按照地区、收付来源，包括中央政府、地方政府以及社会投资主体分类别进行划分，并按照收付年限进行了划分，已经及时向出资人进行上报。化债会对公司第四季度业绩有部分影响，但是明年影响将会更大。

9. 在前三季度收入未达标的情况下，公司能否完成全年收入目标？

答：考虑到公司去年的签订情况和今年的市场环境，制定了一个比较积极的订单增长目标和收入增长目标，但是从前三季度来看差距都很大，相信第四季度会有所好转。

10. 关于资产处置方面，主要处置的是什么类型的资产，未来在资产处置方面是不是有持续计划？

答：公司从十四五开始就制定了做实资产的专项计划，前两年正在摸排梳理整个公司的资产情况，已经在不动产、持有型 ABS 等相关领域进行尝试，已经初见一个整体体系。

在金融资产方面也有相应的处置，后续也将按照计划持续推进。

11. 2018年财政部认定的隐性负债是否更多的是平台的有息债务，对于企业欠款是否认定在化债口径里以及公司寻求到什么样的层级帮忙去解决地方政府对央企的支付问题。国务院的相关文件特别提到了，关于中小企业的支持力度更大，对于央企来说是不是优先级会排在民企后面，应当如何争取更多化债份额？

答：化债问题并不是这次刺激政策首次提出的，当时以PPP项目为主，在合约之内，但是由于变更了投资条件和政策上的环境变化，使得隐性债务不能到期支付或不能够支付。公司从前年开始就和地方政府在谈论这件事，通过变更合同条件，变更一些项目的收款条件，包括延长公路的收费期，积极地进行化债安排。

在民营企业方面，公司从企业层面上，不仅是面对政府，而且是面对企业方面，已经履行了社会责任担当，哪怕有些按照合同条款未到最终支付时间，在实际上我们还没有收到款项的情况下，也在支付给民营企业，所以对资金流实现了压力，但另一方面也履行了社会责任，减轻了这些民营企业的一部分负担。

12. Q3的毛利率有一个小幅的下滑，是什么原因造成的？

答：Q3单季主要是由于有些项目施工方的资金不到位，公司选择暂停或暂缓相应的进展。但是有一些已开工项目相

应的成本费用会持续发生，所以对毛利率是有一个小幅的影响的。但从全年累计来看，毛利率仍然在持续改善。

13. 最近很多央企都开启了回购计划，公司今后在市值管理方面有没有其他举措？

答：关于市值管理的安排，在今年1月份国资委提出以后，公司一直在思考，同时，市场上也给了公司很多好的建议，包括一些投资者持续给公司讲了好的市场案例和他们切身的感受，公司已经非常认真地进行消化和吸收。

市值管理是体系上的变化，同时也是一段时间内公司相对比较重点的工作。在上市公司层面上，公司对市值管理制度建设方面，包括增减持和回购的工作机制，以及是否考虑在经营质效能够进一步提升的情况下推出公司的分红中长期的改善政策，在这些方面都会同步考虑。另一方面，从公司的内在发展方向来讲，公司也有意愿进一步提升，按照高质量发展要求来提升市值管理水平。公司愿意回应这些方面的诉求，拿出一个比较好的统筹计划，在明年会加快实施。

14. 10月份公司在新签的项目端，开工情况和回款情况跟前三季度相比有什么变化，财政和化债政策带来的变化会在什么时候显现？

答：政策有传递的路径和相应的时效，相信今年年内会有一些积极的变化，会逐步地释放出来。

15. 公司对整个四季度和一直到明年的减值情况是怎么预判的？

答：公司在1-9月份减值拨备率在行业里属于正常，大

额拨备在去年和前年已将风险充分体现，今年还没有。国家也在提出建议，如果在符合政策的情况下，对历史遗留问题如果需要做一些处理安排，可以积极主动去适当处理一些，公司也会在第四季度适当考虑。