

现金流明显改善，一带一路基建龙头潜力大

核心观点：

- **事件：**公司发布2022年年度报告。
- **业绩稳健提升，铁路及港口新签合同额增幅超50%。**公司2022年实现营业收入7202.75亿元，同比增长5.02%，归母净利润191.04亿元，同比增长6.16%，扣非后归母净利润137.66亿元，同比下降5.62%，业绩提升较为稳健。2022年，公司新签合同额15,422.56亿元，同比增长21.64%，完成年度目标的109%（按照在2021年新签合同额12,679.12亿元的基础上增长11.8%测算）。其中，铁路建设新签合同额93.09亿元，同比增长79.45%，港口建设新签合同额257.12亿元，同比增长59.32%，增幅超过50%。铁路业务增长较多主要系公司在境外市场方面成功进入非洲、东南亚等铁路建设市场，建成运营及在建多个重大铁路项目，市场影响力举足轻重。港口业务增长较多主要系公司围绕国际枢纽海港、南北海上运输通道、国家高等级航道网等重点项目建设，持续参与国家战略工程。
- **毛利率小幅下降，现金流明显改善。**2022年公司毛利率为11.58%，同比减少0.88pct。其中，基建建设业务毛利率10.61%，同比减少0.70pct，主要系分包成本增加以及基础设施投资类项目收入占比减少所致；基建设计业务毛利率16.02%，同比减少1.93pct，主要系大型综合性项目盈利水平降低所致；疏浚业务毛利率13.34%，同比减少0.43pct，主要系低毛利水平项目收入贡献增加以及船舶使用的燃油价格上升共同作用所致。2022年公司经营现金流净额为净流入4.42亿元，相较于2021年净流出126.26亿元，实现转正，主要系公司现汇项目规模增加以及对业务收付款加强管理共同作用所致。
- **设计板块分拆上市，“一带一路”深化布局。**2023年，公司拟分拆下属公规院、一公院、二公院，与中国城乡下属西南院、东北院、能源院，通过与祁连山进行重组的方式，实现设计资产的分拆上市。本次重组有利于央企与地方实现优势互补，促进中国建材集团和中交集团在更多领域展开长期合作，借力资本市场打造建筑设计行业龙头上市公司，同时也使得中国交建的业务结构更加清晰，为中国交建带来更大的市值弹性。2022年公司境外新签合同额为2,167.82亿元，同比增长0.37%，约占公司新签合同额的14%。公司作为国际化程度较高的建筑央企，具备拓展海外市场的基因，将充分受益“一带一路”倡议十周年倡议，沿线基建需求将进一步为公司提供业绩增量。
- **投资建议：**预计公司2023年营收为8107.41万亿元，同比增长12.56%，归母净利润为215.28亿元，同比增长12.69%，EPS为1.33元/股，对应当前股价的PE为8.75倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**订单落地不及预期的风险；海外业务拓展不及预期的风险。

中国交建 (601800.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

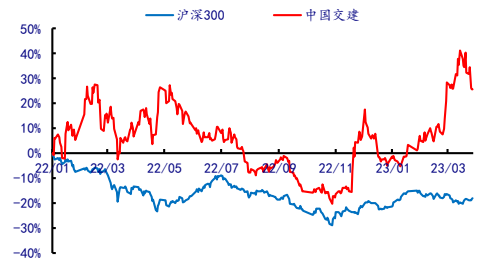
分析师登记编码：S0130519060004

特此鸣谢

张淦荻

股价表现

2023-4-4



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师建筑行业第一名。2021年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第三名。2022年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn