

## 扣非净利高增长，“一带一路”需求旺

中国交建 (601800.SH)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 8月28日, 公司发布2023年半年度报告。
- **扣非净利润高增长, 境外工程新签合同额增幅较大。** 公司2023H1实现营业收入3,657.88亿元, 同比增长0.51%, 归母净利润114.03亿元, 同比增长2.70%, 扣非后归母净利润109.50亿元, 同比增长33.58%。2023H1, 公司新签合同额8,866.93亿元, 同比增长10.57%, 完成年度目标的52% (按照在2022年新签合同额15,422.56亿元的基础上增长9.8%测算)。其中, 境外工程新签合同额1,327.01亿元, 同比增长20.61%, 道路与桥梁建设新签合同额2,058.66亿元, 同比增长15.06%, 增幅较大, 主要系境外工程、道路与桥梁、国家战略重点项目等建设需求增加。
- **盈利能力稳中有升, 基建设计毛利率提升显著。** 2023H1 公司毛利率为10.76%, 同比提升0.47pct, 净利率为3.96%, 同比提升0.25pct。其中, 基建设计业务毛利率16.58%, 同比提升3.92pct, 主要由于设计板块业务结构调整, 聚焦设计主业所致; 基建建设业务毛利率10.00%, 同比提升0.39pct, 主要由于境内项目成本控制得当及结构调整所致; 疏浚业务毛利率9.94%, 同比提升0.31pct, 主要由于低毛利水平项目减少所致。
- **“一带一路”需求释放, 分拆上市获香港联交所批准。** 2023H1, 公司境外新签合同额为1,411.75亿元 (约折合209.83亿美元), 同比增长22.21%, 占比为16%; 公司在“一带一路”沿线国家新签合同额101.52亿美元, 自共建“一带一路”倡议提出以来, 公司累计在“一带一路”沿线国家新签合同额1,039.72亿美元。公司立足全球视角, 发挥主业优势, 积极配合和服务国家战略, 精准对接“一带一路”倡议部署, 全力推进交通基础设施互联互通和民生改善, 主动贡献中国智慧与中国方案。公司将以第三届“一带一路”高峰论坛为契机, 充分发挥在大城市、大交通、江河湖海领域优势, 聚焦“一带一路”重点国别市场, 加强前后方联动, 积极推进相关重点项目落地。8月4日, 公司分拆上市设计资产已获香港联交所批准。本次分拆上市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, 同时使得公司的业务结构更加清晰, 为公司带来更大的市值弹性。
- **投资建议:** 预计公司2023-2024年营收分别为7,828.72亿元、8,555.32亿元, 分别同增8.69%、9.28%, 归母净利润分别为211.29亿元、236.05亿元, 分别同增10.60%、11.72%, EPS分别为1.30元/股、1.45元/股, 对应当前股价的PE分别为7.39倍、6.61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。

### 分析师

龙天光

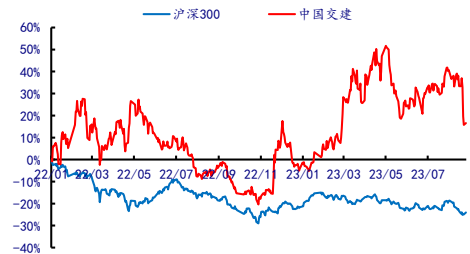
☎: 021-20252646

✉: longtianguang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

### 股价表现

2023-8-29



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，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

#### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 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](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyanyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyanyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)