

经营现金流改善明显，化学工程和环境治理新签合同增速快

核心观点：

- **事件：**8月30日，公司发布2023年半年度报告。
- **经营业绩稳步增长，基础设施收入增速快。**2023H1，公司实现营业收入913.5亿元，同增21.54%，实现归母净利润为29.46亿元，同增11.23%，扣非净利润为29.48亿元，同增14.92%。分业务看，化学工程实现营业收入708.57亿元，同增23.54%，占主营业务收入的78.08%，主要系本年公司承揽任务和项目开发力度加大，特别是波罗的海等项目顺利推进，导致收入、成本同比增长。基础设施业务实现营业收入126.91亿元，同增39.77%，占主营业务收入的13.98%，主要系公司本年度基础设施业务顺利开展，多个项目稳步推进所致。实业业务实现营业收入41.66亿元，同增10.51%，占主营业务收入的4.59%，收入增长主要是由于天辰公司、华陆公司、东华公司等实业项目实现收入增长所致。环境治理业务实现营业收入14.49亿元，同增8.23%。现代服务业业务实现营业收入15.87亿元，同降47.56%，收入下降主要原因是公司业务调整所致。公司境内实现主营业务收入719.74亿元，同比增长26.02%，占主营业务收入的79.31%，境外实现主营业务收入187.76亿元，同比增长7.55%，占主营业务收入的20.69%。报告期公司毛利率为8.34%，同比提高0.12pct，净利率为3.51%，同比降低0.3pct。经营现金流净额为2.26亿元，同比少流出47.05亿元，公司按月开展现金流滚动预测，收效明显。
- **化学工程和环境治理新签合同增速快。**2023年上半年，公司新签合同1849.81亿元，较上年同期增加225.31亿元，同比增长13.87%。其中：境内新签合同1672.04亿元，较上年同期增长234.24亿元，同比增长16.29%，占新签合同总额的90.39%；境外新签合同177.77亿元，较上年同期下降8.92亿元，同降4.78%，占新签合同总额的9.61%。从业务类型看，建筑工程新签合同1755.47亿元，同增14.91%，占比94.90%；其中，化学工程新签合同1375.6亿元，同增22.57%。基础设施新签合同318.43亿元，同降12.88%。环境治理新签合同61.44亿元，同增54.26%。勘察设计监理咨询新签合同26.23亿元，占比1.42%；新签实业及新材料销售合同额42.58亿元，占比2.30%；新签现代服务业合同额18.87亿元，占比1.02%。
- **投资建议：**预计公司2023-2024年营收为1878.72亿元、2229.51亿元，同比分别增长18.72%、17.95%，归母净利润分别为62.14亿元、72.37亿元，同比分别增长14.76%、16.46%，EPS分别为1.02元/股、1.18元/股，对应当前股价的PE分别为7.64倍、6.56倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新签订单落地不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

中国化学 (601117.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

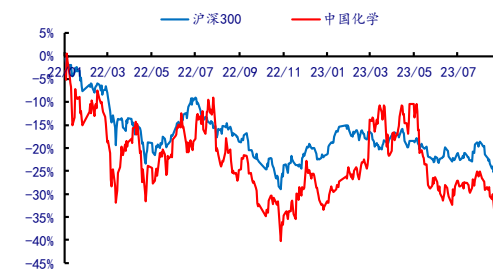
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

股价表现

2023-8-30



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

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

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

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn