

业绩如期反转，城市建设新签订单增速快

中国交建(601800.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2021 年三季报。公司实现营业收入 5162.17 亿元，同比下降 25.99%；实现归母净利润 149.65 亿元，同比增长 48.58%。
- **业绩如期反转。**2021 年前三季度，公司实现营业收入 5162.17 亿元，同比增长 25.99%；主要由于主营业务规模增长所致。实现归母净利润 149.65 亿元，同比增长 48.58%；实现扣非净利润 137.52 亿元，同比增长 44.56%。主要由于营业收入增加，期间费用管控得当，盈利水平提高所致。报告期，公司经营性现金流净额为-585.22 亿元，同比多流出 200.21 亿元，主要由于会计政策变更所致。资产负债率为 74.64%，同比降低 0.73pct。
- **净利率有所提升，期间费用率明显下降。**2021Q1-3，公司毛利率为 11.57%，同比降低 0.91pct。净利率为 3.61%，同比提高 0.73pct。期间费用率为 6.7%，同比降低 1.26pct。合同资产为 1445.64 亿元，同比增长 33.33%，主要由于境内项目稳步开展，以及上年同期境外项目受疫情影响推进较慢所致。长期应收款为 1583.11 亿元，同比减少 37.55%，其他非流动资产同比增长 459.09%，主要由于会计政策变更导致部分长期应收款重分类至其他非流动资产所致。短期借款为 746 亿元，较年初增加 62.39%，主要系于业务增速较快导致短期资金需求增加所致。
- **城市建设新签订单增速较快。**报告期内，公司新签合同额为 10,067.13 亿元，同比增长 36.58%。境外地区的新签合同额为 1,260.58 亿元，同比下降 4.81%，约占公司新签合同额的 13%。公司新签合同额的增长主要来自于境内城市综合开发、市政建设、道路与桥梁、环保等相关业务领域的投资与建设的增加。分业务看，基建建设业务、基建设计业务、疏浚业务和其他业务新签合同分别为 8,908.07 亿元、362.00 亿元、705.16 亿元和 91.90 亿元，分别同比增长 35.04%/41.06%/52.89%/63.35%。基建合同中，城市建设新签订单 3021 亿元，同比增长 55.81%。道路与桥梁建设新签订单 1888 亿元，同比增长 30.07%。截至上半年，公司在执行未完工合同金额为 29,864.63 亿元，订单储备充足。公司是世界最大的港口、公路与桥梁的设计与建设公司、全球规模最大的疏浚公司；也是中国最大的国际工程承包公司、中国最大的高速公路投资商；公司拥有世界上最大的工程船队。公司实施“大城市”、“大交通”业务，不断加快市场开拓的步伐。
- **投资建议:** 预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 1.26/1.44 元/股，对应动态市盈率分别为 5.87/5.14 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 新签订单增速不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险；固定资产投资增速下滑的风险。

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

钱德胜

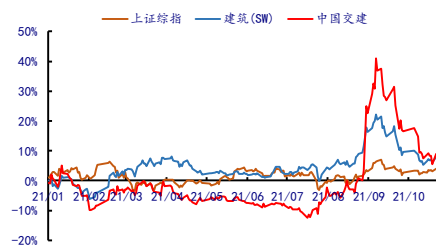
☎: 021-20252621

✉: qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521070001

股价表现

2021-11-1



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、通信行业分析师。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第一名。

钱德胜：建筑行业分析师。硕士学历，曾就职于国元证券研究所，5 年行业研究经验。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn