

## 基建增速亮眼，地产政策充分受益

中国建筑 (601668.SH)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 8月29日, 公司发布2023半年度报告。
- **业绩符合预期, 基建业务新签订单高增长。** 公司2023H1营业收入1.11万亿元, 同增4.9%, 归母净利润289.7亿元, 同增1.6%, 扣非后归母净利润264.34亿元, 同增6.2%。分业务看, 房建、基建、地产、勘察设计业务分别同比+8.4%、+8.0%、-16.1%、+5.6%, 占比分别为66.3%、21.7%、11.5%、0.5%。2023H1实现新签合同额2.25万亿元, 同增11.3%, 分业务看, 房建、基建、地产(合约销售额)、勘察设计业务分别同比+10.0%、+7.9%、+29.7%、+27.4%, 占比分别为64.3%、24.6%、10.7%、0.4%。基建业务方面, 公司持续塑强基建支柱优势, 铁路(+213.8%)、水利(+162%)、能源工程(+115.6%)等领域新签合同额高速增长。房建业务方面, 新开工面积同增7.7%, 竣工面积同增3.2%, 施工面积同增9.2%。
- **地产毛利率承压, 经营现金流有所改善。** 公司2023H1毛利率为9.6%, 同降0.6pct, 分行业看, 房建、基建、设计勘察业务毛利率分别为7.1%、10.5%、17.1%, 基本与上年持平, 地产业务毛利率为18.1%, 同降2.9pct。2023H1公司销售费用、管理费用、财务费用分别+10.7%、+3.1%、+11.6%, 销售费用大幅增长的主要系公司调整了业务推广模式, 提高渠道费用刺激销售增长, 财务费用增长较多主要系业务扩张导致融资需求增大, 带息负债金额较上年同期增长, 相应的利息费用较上年同期增加。2023H1公司经营性现金流净额为-105.60亿元, 同比少流出585.04亿元, 主要系本期销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。
- **受益房地产政策优化, 打造专业化经营矩阵。** 2023年以来, 中央强调要适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势, 适时调整优化房地产政策。近期, 住房城乡建设部、央行、金融监管总局联合推动落实首套房贷款“认房不用认贷”政策措施, 提振房地产市场信心。公司房建及地产业务占比超过70%, 旗下拥有中海地产、中建地产、中海宏洋三大房地产品牌, 将充分受益于一系列房地产政策的优化。公司持续推进“专业化”经营策略, 主营业务涵盖11个专业子板块, 包括幕墙、钢结构、化工装备、光伏等领域, 合计实现新签合同额3,849.6亿元, 同增17.1%, 实现营收2,138.8亿元, 同增4.8%。
- **投资建议:** 公司将受益于基建稳增长和房地产市场的进一步回暖。预计公司2023-2024年营收为2.29万亿元、2.55万亿元, 同比分别增长11.20%、11.52%, 归母净利润分别为572.79亿元、652.71亿元, 同比分别增长12.42%、13.95%, EPS分别为1.37元/股、1.56元/股, 对应当前股价的PE分别为4.21倍、3.69倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 订单落地不及预期的风险; 房地产需求复苏不及预期的风险。

### 分析师

龙天光

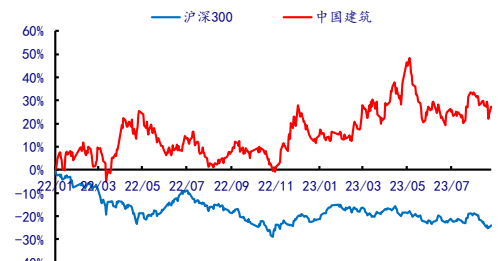
☎: 021-20252646

✉: 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)