

非金融公司|公司点评|中国建筑（601668）

前三季度建筑新签增长有韧性，地产销售承压



| 报告要点

公司发布 2024 年 1-9 月经营情况简报。2024M1-9 公司建筑业务新签合同额 29,874 亿元，yoy+8%；单 9 月新签合同额 3,691 亿元，yoy-3%，月度小幅波动，前三季度建筑业务新签增长保持较好增长韧性。分业务来看，房建/基建/勘察设计 24M1-9 新签合同额分别为 20,011/9,763/100 亿元，分别 yoy+1%/+26%/-3%；单 9 月新签合同额分别为 2,447/1,236/8 亿元，yoy-4%/-3%/持平，9 月房建和基建新签订单同比均小幅下降。

| 分析师及联系人



武慧东



朱思敏

SAC: S0590523080005 SAC: S0590524050002

中国建筑(601668)

前三季度建筑新签增长有韧性，地产销售承压

行业：建筑装饰/房屋建设 II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：6.36 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 41,610/41,320
 流通 A 股市值(百万元) 262,797.68
 每股净资产(元) 10.49
 资产负债率(%) 76.28
 一年内最高/最低(元) 6.79/4.54

股价相对走势



相关报告

- 《中国建筑(601668): 24H1 增长有韧性, 估值有优势》2024.09.02
- 《中国建筑(601668): 建筑业务新签增长强劲, 单月地产销售增速转正》2024.07.16



扫码查看更多

事件

公司发布 2024 年 1-9 月经营情况简报。

► 前三季度建筑业务新签增长有韧性，24M9 同比小幅下降

2024M1-9 公司建筑业务新签合同额 29,874 亿元, yoy+8%; 单 9 月新签合同额 3,691 亿元, yoy-3%, 月度小幅波动, 前三季度建筑业务新签增长保持较好增长韧性。分业务来看, 房建/基建/勘察设计 24M1-9 新签合同额分别为 20,011/9,763/100 亿元, 分别 yoy+1%/+26%/-3%; 单 9 月新签合同额分别为 2,447/1,236/8 亿元, yoy-4%/-3%/持平, 9 月房建和基建新签订单同比均小幅下降。分地区来看, 境内/境外 24M1-9 新签合同额分别为 28,290/1,584 亿元, 同比分别+5%/+88%; 单 9 月新签订单分别为 3,521/170 亿元, 分别 yoy-3%/-6%。

► 地产销售持续承压，拿地保持强度

2024M1-9 公司地产合约销售额为 2,605 亿元, yoy-22%, 合约销售面积为 945 万平方米, yoy-29%; 单 9 月地产合约销售额为 266 亿元, yoy-35%, 合约销售面积为 135 万平方米, yoy-4%, 地产销售额持续承压, 但地产销售面积降幅有所收窄, 或反映偏多的促销力度。截至 2024M9 末, 公司土地储备 8,242 万平方米, 较 2023 年末-2%; 24M1-9 公司新购置土地储备 496 万平方米, yoy+13%, 拿地保持强度。

► 竞争优势或持续强化，估值具备性价比，维持“买入”评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 24,339/26,212/28,156 亿元, 同比增速分别为 7%/8%/7%, 归母净利润分别为 591/642/689 亿元, yoy 分别为 9%/9%/7%, EPS 分别为 1.42/1.54/1.66 元/股, 3 年 CAGR 为 8%。我们认为基建、地产行业形势变革背景下, 公司作为主要领域龙头地位或持续强化, 现价对应 2024E PE 及股息率预计分别为 4.5x、4.6% (按照 2024 年盈利预测及前期股息率进行分红假设), 估值具备性价比, 维持“买入”评级。

风险提示: 地产需求景气度低于预期、基建投资增速不及预期、订单收入转化节奏放缓。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2055052	2265529	2433940	2621150	2815637
增长率(%)	8.66%	10.24%	7.43%	7.69%	7.42%
EBITDA(百万元)	118572	121827	146949	159337	169901
归母净利润(百万元)	50950	54264	59071	64247	68915
增长率(%)	-0.89%	6.50%	8.86%	8.76%	7.27%
EPS(元/股)	1.22	1.30	1.42	1.54	1.66
市盈率(P/E)	5.2	4.9	4.5	4.1	3.8
市净率(P/B)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.0	8.4	8.0	8.1	8.3

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 14 日收盘价

风险提示

地产需求景气度低于预期:若地产支持政策落地节奏不及预期,公司房建业务新签订单增速将有所放缓,公司房建业务收入和毛利或将低于预期。

基建投资增速不及预期:若专项债发行节奏较慢或相关基建政策落地情况不及预期,公司基建业务新签订单增速将有所放缓,公司基建业务收入和毛利或将低于预期。

订单收入转化节奏放缓:若公司订单收入转化节奏有所放缓,公司的收入和利润增长将低于预期。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	335254	358791	365091	393172	422346	营业收入	2055052	2265529	2433940	2621150	2815637
应收账款+票据	483992	599619	725514	874315	1019801	营业成本	1840182	2042724	2196416	2366376	2545062
预付账款	37223	28779	30007	32316	34713	营业税金及附加	11755	14312	15020	16149	16528
存货	771549	796343	848478	910892	962243	营业费用	6544	7628	8032	8126	7884
其他	246770	265431	285038	306961	329736	管理费用	83750	80476	90021	96683	103576
流动资产合计	1874788	2048963	2254129	2517657	2768838	财务费用	19674	18577	15037	16557	18351
长期股权投资	111102	113984	119837	125690	131544	资产减值损失	-4956	-5706	-5500	-5000	-4000
固定资产	56779	59411	55774	52783	50403	公允价值变动收益	-116	-9	0	0	0
在建工程	4000	4087	23822	39475	51043	投资净收益	5676	4036	4246	4246	4246
无形资产	26204	32730	30978	29526	28357	其他	-7017	-7001	-7078	-6578	-6578
其他非流动资产	580031	644148	623915	608216	594913	营业利润	86733	93132	101081	109927	117903
非流动资产合计	778115	854360	854327	855690	856259	营业外净收益	2102	-137	-137	-137	-137
资产总计	2652903	2903323	3108456	3373346	3625097	利润总额	88835	92995	100945	109790	117767
短期借款	78154	124352	165236	225449	282121	所得税	19624	19456	21119	22969	24638
应付账款+票据	596048	700728	781082	866807	953178	净利润	69212	73540	79826	86821	93128
其他	755100	765353	761369	761425	755358	少数股东损益	18261	19276	20755	22573	24213
流动负债合计	1429303	1590433	1707687	1853681	1990658	归属于母公司净利润	50950	54264	59071	64247	68915
长期带息负债	507609	555093	575433	620872	656853						
长期应付款	14993	12380	12380	12380	12380						
其他	20613	14346	14346	14346	14346	财务比率					
非流动负债合计	543214	581820	602160	647599	683579		2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	1972516	2172252	2309846	2501280	2674237	成长能力					
少数股东权益	296065	303460	324215	346788	371002	营业收入	8.66%	10.24%	7.43%	7.69%	7.42%
股本	41934	41920	41610	41610	41610	EBIT	-3.13%	2.82%	3.95%	8.94%	7.73%
资本公积	11808	12050	12359	12359	12359	EBITDA	-2.30%	2.75%	20.62%	8.43%	6.63%
留存收益	330580	373640	420424	471308	525889	归属于母公司净利润	-0.89%	6.50%	8.86%	8.76%	7.27%
股东权益合计	680387	731070	798609	872066	950860	获利能力					
负债和股东权益总计	2652903	2903323	3108456	3373346	3625097	毛利率	10.46%	9.83%	9.76%	9.72%	9.61%
						净利率	3.37%	3.25%	3.28%	3.31%	3.31%
						ROE	13.26%	12.69%	12.45%	12.23%	11.88%
						ROIC	8.25%	7.56%	7.33%	7.19%	6.90%
						偿债能力					
						资产负债率	74.35%	74.82%	74.31%	74.15%	73.77%
						流动比率	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
						速动比率	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
						营运能力					
						应收账款周转率	4.3	3.8	3.4	3.0	2.8
						存货周转率	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6
						总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
						每股指标 (元)					
						每股收益	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7
						每股经营现金流	0.0	0.2	0.1	-0.4	0.0
						每股净资产	9.0	10.1	11.2	12.4	13.7
						估值比率					
						市盈率	5.2	4.9	4.5	4.1	3.8
						市净率	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
						EV/EBITDA	8.0	8.4	8.0	8.1	8.3
						EV/EBIT	8.8	9.2	10.2	10.3	10.3

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 14 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼