



中国交建（601800.SH）：提质优化资产，增加分红

2024年12月4日

强烈推荐/维持

中国交建

公司报告

公司2024年11月30日发布公告：上半年分红议案获得股东大会通过，向全体股东每股派发现金红利0.14005元（含税）。

点评：

着眼高质量发展和股东回馈。公司此次年中的分红预计将派发现金红利约22.80亿元，占2024年上半年归母净利润的比例为20.02%。这是公司为落实2024年度“提质增效重回报”行动方案的具体举措，是大股东中交集团在保证公司正常经营和长期发展不受影响的前提下提议的分红方案，是提高公司上市公司股东收益和投资价值的举措。由此可以看到公司在当前阶段更加注重股东回报，更加注重高质量发展。这不但是公司在当前的行业环境的发展决策，也是因为公司长期以来把高质量发展作为工作的重心。

加快海外和新质生产力发展成为高质量发展的重点方向。公司作为传统的基础设施工程建设行业龙头，一直以来在不断地优化自身业务结构：不但有存量资产的盘活，还有合同的新签的方向。从而实现资金更快地回拢，以达到集中资源优化业务结构和发展新兴业务的目标。2024年前三季度新兴业务领域新签合同额为3900亿元，同比增长27%；同时，大力拓展海外业务，海外业务2024年前三季度新签合同额为2651.62亿元，同比增长24.66%。公司新兴业务和海外新签合同保持较高的增速。作为基建工程行业龙头，公司不但在国内，在海外也具有很强的综合竞争力，新兴业务和海外业务成为公司发展的重点方向。而其他传统基建工程业务领域像道路与桥梁、铁路等合同的签订注重质不追求量，争取现汇项目。2024年前三季度道路与桥梁、铁路新签合同额分别为2473.13亿元和211.05亿元，同比减少18.17%和38.09%。

资产结构不断优化，经营净现金流2024年第三季度环比改善好于2023年。随着公司存量资产盘活和高质量发展的发力，资产结构也在逐步改善。2024年三季度末公司应收账款资产占比为7.08%，较年中下降0.25个百分点；合同资产为11.65%，较年中下降0.16个百分点；无形资产为10.98%，较年中下降1个百分点；其他非流动资产为16.93%，仅较年中提高0.13个百分点。2024年经营净现金流情况第三季度较第二季度也出现一定的改善，2024年第三季度公司经营净现金流净额为-28.68亿元，环比第二季度增加316.58亿元，高于2023年第三季度环比第二季度的变化幅度232.94亿元。资产结构和现金流的变化都和公司注重高质量发展分不开。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司2024-2026年净利润分别为239.41、255.79和268.80亿元，对应EPS分别为1.47、1.57和1.65元。当前股价对应2024-2026年PE值分别为7.23、6.77和6.44倍。考虑到公司不断地优化资产结构，积极拓展新兴业务和海外业务，维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：项目建设进度低于预期。

公司简介：

公司为中国领先的交通基建企业，围绕“大交通”、“大城市”，核心业务领域分别为基建建设、基建设计和疏浚业务，业务范围主要包括国内及全球港口、航道、吹填造地、流域、道路与桥梁、铁路、城市轨道交通、市政基础设施、建筑及环保等相关的投资、设计、建设、运营与管理。

资料来源：公司公告、iFinD

未来3-6个月重大事项提示：

无

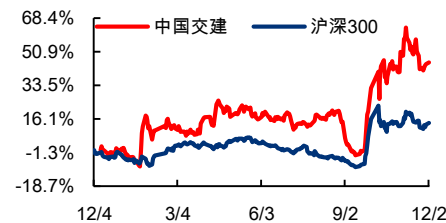
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52周股价区间（元）	11.96-6.94
总市值（亿元）	1,732.04
流通市值（亿元）	1,249.91
总股本/流通A股（万股）	1,627,861/1,186,014
流通B股/H股（万股）	-/441,848
52周日均换手率	2.99

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：赵军胜

010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480512070003

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	720,274.54	758,676.43	756,591.30	781,333.23	822,002.75
增长率 (%)	5.02	5.10	(0.27)	3.27	5.21
归母净利润 (百万元)	19,103.85	23,811.61	23,941.05	25,579.28	26,880.00
增长率 (%)	6.17	24.64	0.54	6.84	5.09
净资产收益率 (%)	677.49	789.16	742.62	742.61	731.15
每股收益 (元)	1.17	1.46	1.47	1.57	1.65
PE	9.07	7.27	7.23	6.77	6.44
PB	0.71	0.65	0.60	0.56	0.52

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	567345	616263	686140	609140	629049	营业收入	720275	758676	756591	781333	822003
货币资金	112819	120934	75659	78133	82200	营业成本	636391	663150	661497	683265	719010
应收账款	256703	287642	269618	278435	292928	营业税金及附加	2580	2170	2462	2543	2675
其他应收款	45479	56112	53628	55382	58264	营业费用	1998	2543	3026	3125	3288
预付款项	28808	27035	26834	27711	29154	管理费用	19443	18798	18839	19143	20139
存货	78263	88021	83244	85984	90482	财务费用	-1194	-1137	766	2706	2643
其他流动资产	91334	104589	97363	100520	105708	研发费用	23396	27316	27994	25784	27126
非流动资产合计	895087	998122	983844	1001833	1016766	资产减值损失	-835	-1711	-1140	-1177	-1238
长期股权投资	99304	113490	114557	115674	116891	公允价值变动收益	-135	-1048	0	0	0
固定资产	52792	66789	70276	77300	87587	投资净收益	1331	-895	214	214	214
无形资产	227522	210091	185844	165533	148343	加: 其他收益	680	582	614	614	614
其他非流动资产	261628	304284	304284	304284	304284	营业利润	30945	36383	35710	38208	40132
资产总计	1511350	1684263	1592984	1630882	1678538	营业外收入	545	509	2003	2053	2153
流动负债合计	661353	762181	713367	797217	892911	营业外支出	522	529	467	467	467
短期借款	36029	49029	51412	113994	173969	利润总额	30968	36364	37246	39795	41818
应付账款	304569	356257	324387	335062	352590	所得税	6222	6140	6857	7327	7699
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	24745	30224	30388	32468	34119
一年内到期的非流动负债	53325	63141	0	0	0	少数股东损益	5641	6413	6447	6889	7239
非流动负债合计	1085174	1225138	1106760	1115705	1132935	归属母公司净利润	19104	23812	23941	25579	26880
长期借款	345827	374160	330150	255244	176781	主要财务比率					
应付债券	41021	52513	52513	52513	52513	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
负债合计	1746527	1987319	1820127	1912923	2025846	成长能力					
少数股东权益	144198	157390	163837	170726	177965	营业收入增长	5.05%	5.33%	-0.27%	3.27%	5.21%
实收资本 (或股本)	16166	16264	16264	16264	16264	营业利润增长	8.62%	17.58%	-1.85%	7.00%	5.03%
资本公积	37923	42617	42617	42617	42617	归属于母公司净利润增	6.17%	24.64%	0.54%	6.84%	5.09%
未分配利润	227889	242854	263506	285570	308757	获利能力					
归属母公司股东权益合计	426176	459125	486223	515177	545602	毛利率 (%)	11.65	12.59	12.57	12.55	12.53
负债和所有者权益	1511350	1684263	1592984	1630882	1678538	净利率 (%)	3.44	3.98	4.02	4.16	4.15
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润 (%)	1.26	1.41	1.50	1.57	1.60
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE (%)	6.77	7.89	7.43	7.43	7.31
经营活动现金流	-976	10406	82375	76541	84532	偿债能力					
净利润	24745	30224	27734	29773	31342	资产负债率 (%)	71.80	72.74	69.48	68.41	67.50
折旧摊销	11992	11384	36722	39528	42783	流动比率	0.93	0.90	0.85	0.79	0.74
财务费用	-1194	-1137	766	2706	2643	速动比率	0.63	0.61	0.56	0.52	0.49
应收帐款减少	-28012	-30939	18024	-8817	-14493	营运能力	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.48	0.45	0.47	0.48	0.49
投资活动现金流	-46679	-55885	-56413	-55522	-55640	应收账款周转率	2.81	2.64	2.81	2.81	2.81
公允价值变动收益	-135	-1048	0	0	0	应付账款周转率	2.09	1.86	2.04	2.04	2.04
长期投资减少	-1026	-4862	-17587	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	1331	-1002	214	214	214	每股收益 (最新摊)	1.17	1.46	1.47	1.57	1.65
筹资活动现金流	52860	50332	-71237	-18544	-24825	每股净现金流 (最新摊)	0.37	0.31	-2.78	0.15	0.25
应付债券增加	-3224	-956	-25554	0	0	每股净资产 (最新摊)	26.36	28.23	29.90	31.68	33.55
长期借款增加	20494	27377	-69564	-74906	-78463	估值比率					
普通股增加	0	98	0	0	0	P/E	9.07	7.27	7.23	6.77	6.44
资本公积增加	4064	4694	0	0	0	P/B	0.71	0.65	0.60	0.56	0.52
现金净增加额	5904	5026	-45275	2474	4067	EV/EBITDA	14.19	13.59	8.93	8.07	7.46

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	央企龙头集中度继续提升	2024-12-02
公司普通报告	中国交建 (601800.SH): 资产优化继续进行	2024-05-06
公司普通报告	中国交建 (601800): 资产优化进行中, 海外发展可期	2023-08-31

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学硕士, 首席分析师, 2011 年加盟东兴证券, 从事建材、建筑等行业研究。金融界慧眼识券商行业最佳分析师 2014 和 2015 年第 4 和第 3 名。东方财富中国最佳分析师 2015 年、2016 年和 2017 年建材第 3 名、建材第 1 名和建材第 3 名和建筑装饰第 1 名。卖方分析师水晶球奖 2016 和 2017 年公募基金榜连续入围。2018 年今日投资“天眼”唯一 3 年五星级分析师, 2014、2016、2017 和 2018 年获最佳分析师、选股第 3 和第 1 名、盈利预测最准确分析师等。2019 年“金翼奖”第 1 名。2020 年 WIND 金牌分析师第 3 名、东方财富最佳行业分析师第 3 名。2021 年 wind 金牌分析师第 2 名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526