

建筑装饰

报告日期：2025 年 03 月 31 日

主业稳健发展，海外及新兴业务增长亮眼

——中国交建（601800.SH）2024 年年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2025 年 03 月 28 日

当前价格（元）	9.27
52 周价格区间（元）	7.07-12.28
总市值（百万元）	150,902.73
流通市值（百万元）	108,896.87
总股本（万股）	1,627,861.14
流通股（万股）	1,174,723.54
近一月换手（%）	7.02

分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

《盈利能力提升业绩超预期，提质增效资产质量持续优化：中国交建（601800.SH）2023 年报点评报告》

事件：

2025 年 3 月 29 日，公司发布 2024 年年报。2024 年，公司实现营业收入 7719 亿元，同比增长 1.74%，实现归母净利润 234 亿元，同比下降 1.81%。

观点：

- **主业稳健增长，经营质量持续提升。**2024 年，我国经济持续由高速增长阶段转向高质量发展阶段，9 月，中央政治局会议部署一揽子增量政策，增加发行超长期特别国债，加大宏观政策逆周期调节力度，为交通基础设施建设提供宽松的政策环境。公司主营业务稳步推进，实现营业收入增长 1.74%，归母净利润小幅下降 1.81%，经营质量进一步提升，经营现金流净额 125.06 亿元同比增长 3.69%，连续 3 年实现增长。其中，基建建设业务承压逆势向上，实现收入 6814 亿元，同比增长 2.3%，疏浚业务与其他业务收入同比分别大幅增长 11.1%、34.7%。2024 年公司新签订单 1.88 万亿元，同比增长 7.3%，为未来发展提供有力支撑。
- **投资项目压量提质，海外及新兴业务快速增长。**公司紧扣“控总量、优增量、提质量”要求，做强投资项目、强化盈利能力。2024 年按照公司股比确认基础设施等投资类项目合同额 1293.83 亿元，同比下降 38%，全年项目投资境内新签合同额 1290 亿元，同比减少 34%，为公司进一步提升投资项目质量、提高项目运营水平及现金流改善打下基础。海外业务及新兴业务增长亮眼。2024 年境外收入 1352.61 亿元，同比增长 16.39%，毛利率仍维持 10%以上，新签海外订单 3597 亿元，同比增长 12.5%，快于境内。新兴业务新签订单额 7053 亿元，同比增长 46.4%，其中水利项目、能源工程类项目、农林牧渔工程类项目同比分别增长 109.8%、146.4%、248.3%。
- **盈利预测及投资评级：**2024 年，公司发力海外与新兴业务，提升经营质量，在宏观经济承压背景下稳健发展，新签订单增长 7.3%，海外订单与新兴业务订单增速更快，支撑长期发展。综合考虑宏观经济复苏节奏及建筑行业结构性变化，我们下调公司 2025-2026 年归母净利润预测（原值 280.96 亿元、294.49 亿元），预计 2025-2027 年归母净利润分别为 246.37 亿元、262.16 亿元、287.5 亿元，对应 PE 分别为 6.1 倍、5.8 倍、5.2 倍。我们选取中国建筑、中国铁建、中国中铁作为可比公司，考虑到公司新兴业务增速较

快，较传统建筑企业具有一定溢价空间，当前估值水平具备合理性，维持“增持”评级。

➤ **风险提示：**房地产行业持续下行；地方化债风险持续；海外业务增长不及预期；新兴业务增速可能有波动；数据引用风险。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	758,676	771,944	794,779	817,643	843,923
增长率（%）	5.33	1.75	2.96	2.88	3.21
归母净利润（百万元）	23,812	23,384	24,637	26,216	28,750
增长率（%）	24.64	-1.80	5.36	6.41	9.67
ROE（%）	6.58	6.49	6.40	6.41	6.60
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.46	1.44	1.51	1.61	1.77
市盈率（P/E）	6.3	6.5	6.1	5.8	5.2
市净率（P/B）	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4

数据来源：Wind，华龙证券研究所

➤ **可比公司估值表**

代码	简称	最新价 (元)	EPS（元）					PE（倍）				
			2023A	2024A/ E	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A/ E	2025E	2026E	2027E
601668.SH	中国建筑	5.4	1.29	1.27	1.31	1.35	-	4.2	4.3	4.1	4.0	-
601186.SH	中国铁建	8.18	1.92	1.64	1.73	1.77	1.62	4.3	5.0	4.7	4.6	5.0
601390.SH	中国中铁	5.82	1.35	1.13	1.2	1.27	1.17	4.3	5.2	4.9	4.6	5.0
平均值			1.52	1.35	1.41	1.46	1.40	4.3	4.8	4.6	4.4	5.0
601800.SH	中国交建	9.27	1.46	1.44	1.51	1.61	1.77	6.3	6.5	6.1	5.8	5.2

数据来源：Wind，华龙证券研究所（最新价为 2025 年 3 月 28 日股价，其中中国交建、中国中铁盈利预测来自华龙证券研究所，其他公司盈利预测来自万得一致预期；中国中铁 2027 年数据为万得一致预期值）

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	686,140	788,925	812,106	911,361	931,977	营业收入	758,676	771,944	794,779	817,643	843,923
现金	120,934	142,481	242,468	320,992	404,057	营业成本	663,150	677,102	697,216	717,811	740,105
应收票据及应收账款	118,232	139,771	125,155	79,255	74,185	税金及附加	2,170	2,429	2,425	2,521	2,593
其他应收款	56,112	53,676	59,360	56,928	63,097	销售费用	2,543	3,091	2,433	2,696	2,894
预付账款	27,035	22,099	28,488	23,554	30,161	管理费用	18,798	17,988	20,566	20,635	20,928
存货	88,021	102,134	52,803	90,760	43,805	研发费用	27,316	25,998	26,845	27,788	28,999
其他流动资产	275,807	328,764	303,832	339,873	316,671	财务费用	-1,137	-712	-1,633	-3,532	-5,699
非流动资产	998,122	1,069,347	1,065,406	1,058,145	1,049,275	资产和信用减值损失	-8,603	-7,861	-7,549	-7,935	-8,257
长期股权投资	113,490	114,372	113,693	112,844	111,950	其他收益	582	520	590	593	571
固定资产	63,663	64,741	62,995	61,514	60,343	公允价值变动收益	-1,048	-1,077	-1,067	-1,070	-1,069
无形资产	210,449	207,877	201,939	192,916	182,435	投资净收益	-895	-1,508	-903	-915	-1,172
其他非流动资产	610,520	682,357	686,778	690,870	694,548	资产处置收益	511	306	743	736	574
资产总计	1,684,263	1,858,273	1,877,512	1,969,506	1,981,252	营业利润	36,383	36,429	38,742	41,131	44,751
流动负债	762,181	868,808	797,580	830,167	775,471	营业外收入	509	600	565	555	557
短期借款	49,029	74,210	60,000	45,000	13,500	营业外支出	529	648	512	553	561
应付票据及应付账款	391,789	425,779	416,076	438,461	432,251	利润总额	36,364	36,381	38,794	41,133	44,748
其他流动负债	321,362	368,818	321,504	346,705	329,720	所得税	6,140	6,034	6,965	7,354	7,753
非流动负债	462,957	521,650	582,919	612,108	645,177	净利润	30,224	30,347	31,829	33,779	36,995
长期借款	397,864	443,232	504,502	533,691	566,760	少数股东损益	6,413	6,963	7,192	7,562	8,245
其他非流动负债	65,094	78,417	78,417	78,417	78,417	归属母公司净利润	23,812	23,384	24,637	26,216	28,750
负债合计	1,225,138	1,390,458	1,380,499	1,442,275	1,420,648	EBITDA	93,943	48,263	58,317	59,110	61,044
少数股东权益	157,390	154,390	161,581	169,144	177,388	EPS（元）	1.46	1.44	1.51	1.61	1.77
股本	16,264	16,279	16,279	16,279	16,279	主要财务比率					
资本公积	42,617	39,010	39,010	39,010	39,010	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	192,572	207,913	234,857	263,652	295,332	成长能力					
归属母公司股东权益	301,734	313,425	335,432	358,087	383,215	营业收入同比增速(%)	5.33	1.75	2.96	2.88	3.21
负债和股东权益	1,684,263	1,858,273	1,877,512	1,969,506	1,981,252	营业利润同比增速(%)	17.58	0.12	6.35	6.17	8.80
						归属于母公司净利润同比增速(%)	24.64	-1.80	5.36	6.41	9.67
						获利能力					
						毛利率(%)	12.59	12.29	12.28	12.21	12.30
						净利率(%)	3.98	3.93	4.00	4.13	4.38
						ROE(%)	6.58	6.49	6.40	6.41	6.60
						ROIC(%)	7.77	3.09	3.75	3.62	3.62
						偿债能力					
						资产负债率(%)	72.74	74.83	73.53	73.23	71.70
						净负债比率(%)	99.20	112.49	89.26	71.94	53.12
						流动比率	0.90	0.91	1.02	1.10	1.20
						速动比率	0.62	0.63	0.76	0.81	0.95
						营运能力					
						总资产周转率	0.47	0.44	0.43	0.43	0.43
						应收账款周转率	6.89	6.07	6.00	6.00	6.00
						应付账款周转率	2.01	1.80	1.80	1.85	1.90
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	1.46	1.44	1.51	1.61	1.77
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.77	5.68	4.35	5.27
						每股净资产(最新摊薄)	16.40	17.35	18.70	20.09	21.64
						估值比率					
						P/E	6.3	6.5	6.1	5.8	5.2
						P/B	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
						EV/EBITDA	8.12	17.22	12.96	11.82	10.25

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046