

中国交建 (601800.SH)

营收规模同比增长，境外业务扩张明显

2025 年 04 月 02 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

duzhiyuan@kysec.cn

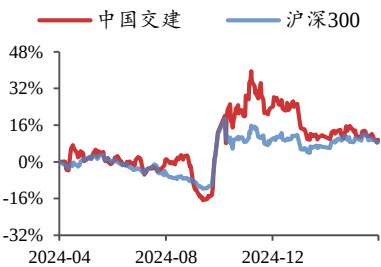
证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

证书编号：S0790124070064

日期	2025/4/1
当前股价(元)	9.25
一年最高最低(元)	12.28/7.07
总市值(亿元)	1,505.77
流通市值(亿元)	1,086.62
总股本(亿股)	162.79
流通股本(亿股)	117.47
近 3 个月换手率(%)	19.22

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《毛利率水平有所提高，新签合同额保持增长——公司信息更新报告》-2024.11.1

《各板块毛利率同比增长，境外业务表现突出——公司信息更新报告》-2024.9.4

《交通基建央企龙头，海外布局广泛全产业链掘金——公司首次覆盖报告》-2024.5.27

● 营收规模同比增长，境外业务扩张明显，维持“买入”评级

中国交建发布 2024 年年报，公司营业收入同比增长，归母净利润小幅下滑，新签合同额逐年增长，各业务毛利率改善，境外业务收入及新签表现突出。我们维持 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 279.4、307.5、367.7 亿元，对应 EPS 为 1.72、1.89、2.26 元，当前股价对应 PE 为 5.4、4.9、4.1 倍，维持“买入”评级。

● 营收规模同比增长，归母净利润小幅下滑

公司 2024 年实现营收 7719.4 亿元，同比增长 1.7%，其中基建建设、基建设计、疏浚、其他业务增速分别为+2.3%、-23.3%、+11.1%、+34.7%，境外业务收入增速+16.4%；实现归母净利润 233.8 亿元，同比下降 1.8%；经营性净现金流 125.1 亿元，毛利率同比-0.30pct 至 12.29%，其中基建建设、基建设计、疏浚、其他业务毛利率分别同比-0.48pct、+1.47pct、-0.32pct、+3.97pct；基本每股收益 1.37 元，同比-1.4%；终期派息每 10 股派送约 1.6 元。公司归母净利润下滑主要由于投资净收益的减少，2024 年投资净收益为-15.08 亿元(2023 年投资净收益为-8.95 亿元)，对联营企业和合营企业的投资收益同比减少 13.44 亿元。

● 新签合同额保持增长，境外业务扩张明显

公司 2024 年新签合同额为 18811.9 亿元，同比+7.3%，完成年度目标的 95%，新签合同额增长主要来自于境外工程、城市建设等建设需求增加，其中基建建设、基建设计、疏浚和其他业务分别同比+9.1%、-5.9%、-2.7%、-39.0%，境外业务新签合同额同比+12.5%，占比约 19%。公司主业基建建设新签订单拆分来看，道桥和铁路建设同比下降超 20%、城建和境外工程同比增速超 15%。

● 基建投资项目建设放缓，运营业务有所亏损

公司 2024 年新签基建投资项目 1293.8 亿元，同比-38%，投资类基础设施项目建设有所放缓，其中 BOT 类、城市综合开发、政府付费项目分别占比 58%、28%、14%，预计可承接的建安合同额 1100.8 亿元。公司已进入运营期的项目以高速公路为主，2024 年运营收入为 83.29 亿元，净亏损为 23.40 亿元，截至年末尚未完成投资额为 1118.3 亿元。

● 风险提示：行业恢复不及预期、政策放松不及预期、公司销售恢复不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	758,719	771,944	801,621	823,651	848,382
YOY(%)	5.1	1.7	3.8	2.7	3.0
归母净利润(百万元)	23,816	23,384	27,935	30,750	36,767
YOY(%)	23.6	-1.8	19.5	10.1	19.6
毛利率(%)	12.6	12.3	13.4	13.7	14.5
净利率(%)	3.1	3.0	3.5	3.7	4.3
ROE(%)	6.6	6.5	7.1	7.3	8.1
EPS(摊薄/元)	1.46	1.44	1.72	1.89	2.26
P/E(倍)	6.3	6.4	5.4	4.9	4.1
P/B(倍)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	686272	788925	655346	897709	754723
现金	120983	142481	147959	152025	156589
应收票据及应收账款	118280	139771	106194	151503	117820
其他应收款	56146	53676	60368	56810	63886
预付账款	27035	22099	28924	23501	30498
存货	88021	102134	69258	119021	79798
其他流动资产	275807	328764	242643	394850	306132
非流动资产	998140	1069347	1087294	1096593	1101119
长期投资	113471	114372	122151	128346	132621
固定资产	63685	64741	63684	61820	59588
无形资产	210464	207877	201922	192895	182409
其他非流动资产	610521	682357	699537	713532	726500
资产总计	1684412	1858273	1742640	1994302	1855842
流动负债	762255	868808	767721	1041741	925816
短期借款	49029	74210	82982	200262	183647
应付票据及应付账款	391835	425779	327838	448063	354448
其他流动负债	321391	368818	356900	393416	387722
非流动负债	462957	521650	471113	412954	346792
长期借款	397864	443232	392695	334537	268375
其他非流动负债	65094	78417	78417	78417	78417
负债合计	1225212	1390458	1238833	1454695	1272609
少数股东权益	157433	154390	162446	171214	181891
股本	16264	16279	16279	16279	16279
资本公积	42656	39010	39010	39010	39010
留存收益	192566	207913	237568	270198	309465
归属母公司股东权益	301767	313425	341360	368393	401343
负债和股东权益	1684412	1858273	1742640	1994302	1855842

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	12061	12506	65732	-39319	97556
净利润	30236	30347	35991	39518	47444
折旧摊销	11385	11519	11309	12148	13011
财务费用	-1138	-712	-116	-69	-611
投资损失	900	1508	810	632	157
营运资金变动	65656	81912	9991	-99513	29253
其他经营现金流	-94979	-112067	7747	7966	8302
投资活动现金流	-55869	-29619	-30754	-22092	-17511
资本支出	38950	27268	8105	3212	768
长期投资	-17587	-7740	-7779	-6195	-4275
其他投资现金流	668	5389	-14870	-12685	-12468
筹资活动现金流	50332	41640	-36789	-50289	-57320
短期借款	13000	25181	8772	117280	-16616
长期借款	26803	45368	-50537	-58159	-66162
普通股增加	98	15	0	0	0
资本公积增加	4937	-3645	0	0	0
其他筹资现金流	5494	-25279	4976	-109411	25457
现金净增加额	6697	24567	-1810	-111700	22725

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	758719	771944	801621	823651	848382
营业成本	663166	677102	694140	710753	725688
营业税金及附加	2170	2429	2591	2643	2640
营业费用	2548	3091	2726	2718	2630
管理费用	18803	17988	20441	21250	21719
研发费用	27318	25998	27656	28828	29693
财务费用	-1138	-712	-116	-69	-611
资产减值损失	-1711	-1729	-1764	-1235	-764
其他收益	586	520	598	602	576
公允价值变动收益	-1048	-1077	-861	-689	-551
投资净收益	-900	-1508	-810	-632	-157
资产处置收益	511	306	743	736	574
营业利润	36398	36429	44461	48297	57977
营业外收入	509	600	567	556	558
营业外支出	529	648	514	555	562
利润总额	36378	36381	44513	48297	57973
所得税	6142	6034	8522	8780	10529
净利润	30236	30347	35991	39518	47444
少数股东损益	6420	6963	8056	8768	10677
归属母公司净利润	23816	23384	27935	30750	36767
EBITDA	62974	65377	67570	73308	84372
EPS(元)	1.46	1.44	1.72	1.89	2.26

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	5.1	1.7	3.8	2.7	3.0
营业利润(%)	16.5	0.1	22.0	8.6	20.0
归属于母公司净利润(%)	23.6	-1.8	19.5	10.1	19.6
获利能力					
毛利率(%)	12.6	12.3	13.4	13.7	14.5
净利率(%)	3.1	3.0	3.5	3.7	4.3
ROE(%)	6.6	6.5	7.1	7.3	8.1
ROIC(%)	4.9	4.6	4.6	4.6	5.6
偿债能力					
资产负债率(%)	72.7	74.8	71.1	72.9	68.6
净负债比率(%)	99.2	112.5	97.5	103.1	82.2
流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
速动比率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	6.8	6.1	6.6	6.5	6.4
应付账款周转率	2.0	1.8	2.1	2.1	2.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.46	1.44	1.72	1.89	2.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.77	4.04	-2.42	5.99
每股净资产(最新摊薄)	16.39	17.35	19.07	20.73	22.75
估值比率					
P/E	6.3	6.4	5.4	4.9	4.1
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	12.1	12.7	11.9	12.0	9.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn