

2025 年 04 月 21 日

中岩大地（003001.SZ）

公司快报

建筑 | 专业工程及其他III

投资评级 **增持(维持)**

股价(2025-04-18) **39.79 元**

交易数据

总市值（百万元）	5,042.66
流通市值（百万元）	2,921.00
总股本（百万股）	126.73
流通股本（百万股）	73.41
12 个月价格区间	51.05/13.20

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.05	-5.53	184.69
绝对收益	-5.82	-6.57	190.37

分析师 **贺朝晖**

SAC 执业证书编号：S0910525030003
hezhaohui@huajinsc.cn

分析师 **周涛**

SAC 执业证书编号：S0910523050001
zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

中岩大地：24Q3 毛利率高增，核电中标再下一城-华金证券-电新-中岩大地-公司快报 2024.11.4

中岩大地：24H1 盈利能力持续改善，新增长级开拓顺利-华金证券-电新-中岩大地-公司快报 2024.9.3

中岩大地：中岩大地：聚焦核电、水利水电等关键领域，毛利率逐季改善-华金证券-电力设备与新能源-公司快报 2024.7.18

经营质量持续优化，海外布局加码

投资要点

◆ **事件：**公司发布 2024 年年报，全年实现营业收入 7.88 亿元，同比-14.01%；归母净利润 0.62 亿元，同比+230.08%；扣非归母净利润 0.61 亿元，同比+414.11%。其中 Q4 实现营业收入 2.31 亿元，同比-5.16%，环比+55.66%，归母净利润 0.26 亿元，同比+303.24%，环比+59.06%。

◆ **岩土主业提质增效，盈利能力显著提升。**2024 年，公司实现归母净利润 0.62 亿元，同比+230.08%；扣非归母净利润 0.61 亿元，同比+414.11%，毛利率 24.89%，同比+7.67pct，创 2021 年以来新高，盈利能力实现较大增长。公司聚焦国家战略，依托“核心技术+核心材料”的双轮驱动优势，积极参与国家重点项目和工程建设，提高市场份额和优质项目占比，地产业务在营收中占比逐年下降，对公司影响大幅减弱。岩土工程/产品销售全年分别实现收入 6.18/1.35 亿元，毛利率分别为 26.21%/12.14%，同比+7.7pct/+4.62pct。公司岩土工程收入占比 78.4%（同比+2pct），虽营收同比有所下滑，但利润高增印证了优质项目占比的不断提升。

◆ **核电、港口等领域不断突破，海外布局加码。**2024 年，公司承接的金七门核电（中标金额 1.59 亿）、浙江某重点港口等国家重点项目有序推进。2025 年 3 月，公司成功中标中广核某核电陆域场地咨询项目，并分别与中国核工业第二二建设有限公司、中国葛洲坝集团市政工程有限公司正式签署战略合作协议。同时，公司积极响应“一带一路”，已先后在越南、新加坡、马来西亚设立子公司，加速全球化布局。目前，公司在马来西亚等地区岩土工程领域存在多个“核心技术+核心材料”的应用场景跟踪项目。公司将积极响应“一带一路”倡议，以核心技术+核心材料为支撑，实施“本地化+差异化”海外市场策略，聚焦沿线国家基础设施建设需求，通过技术输出、项目合作等多元模式，实现海外重大项目从 0 到 1 的突破。

◆ **在手订单充沛，经营质量持续优化。**24Q4 公司新签订单 4.58 亿元，同比+695.17%，环比+107.04%，获取订单能力明显增强。截止 24 年末在手订单 6.28 亿元，环比+9.79%，有望支撑未来业绩。同时，公司经营质量明显提升，24 年经营活动产生的现金流量净额 0.44 亿元，同比+141.18%。销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.53%/8.30%/3.88%/-1.05%，同比分别-0.63pct/-0.12pct/-0.08pct/-0.10pct，费用管控能力出色。

◆ **投资建议：**公司在核电、水利水电、港口等国家战略领域取得突破，确立“核心技术+核心材料”双轮驱动，服务国家战略方向，随着地产业务对公司的影响减弱，盈利能力有望进一步提升。我们看好公司未来的成长空间，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.46、2.46 和 3.20 亿元，对应 EPS 为 1.15、1.94 和 2.52 元，PE 为 35、21、16 倍，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**1、基建投资不及预期。2、新品研发低于预期。3、海外市场拓展不及预期。



财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	916	788	1,460	2,149	2,685
YoY(%)	2.2	-14.0	85.3	47.2	25.0
归母净利润(百万元)	19	62	146	246	320
YoY(%)	113.1	230.1	134.1	68.6	29.8
毛利率(%)	17.2	24.9	26.4	26.8	27.2
EPS(摊薄/元)	0.15	0.49	1.15	1.94	2.52
ROE(%)	1.2	5.1	9.9	14.3	15.3
P/E(倍)	266.7	80.8	34.5	20.5	15.8
P/B(倍)	4.3	4.2	3.7	3.2	2.7
净利率(%)	2.1	7.9	10.0	11.5	11.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1763	1708	2345	2929	3564
现金	373	452	631	794	1167
应收票据及应收账款	776	648	974	1414	1570
预付账款	8	8	21	21	31
存货	40	31	98	90	144
其他流动资产	566	569	622	609	653
非流动资产	209	207	274	338	378
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	117	115	173	230	267
无形资产	4	3	2	1	1
其他非流动资产	89	89	99	107	110
资产总计	1973	1915	2620	3267	3943
流动负债	772	681	1249	1386	1793
短期借款	23	125	125	125	125
应付票据及应付账款	661	456	977	1119	1489
其他流动负债	87	101	147	142	179
非流动负债	9	8	10	311	311
长期借款	0	0	2	3	3
其他非流动负债	9	8	8	308	308
负债合计	781	690	1259	1697	2104
少数股东权益	22	23	12	-11	-49
股本	127	127	127	127	127
资本公积	759	750	750	750	750
留存收益	319	366	471	644	837
归属母公司股东权益	1170	1203	1349	1581	1888
负债和股东权益	1973	1915	2620	3267	3943

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-107	44	249	-55	430
净利润	14	63	135	224	281
折旧摊销	20	18	14	19	24
财务费用	-9	-8	-8	-11	-16
投资损失	-3	-4	-3	-3	-3
营运资金变动	-159	-69	111	-284	144
其他经营现金流	30	44	0	0	0
投资活动现金流	-6	13	-79	-80	-61
筹资活动现金流	-25	-1	9	298	4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.15	0.49	1.15	1.94	2.52
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.85	0.35	1.96	-0.44	3.40
每股净资产(最新摊薄)	9.23	9.49	10.64	12.47	14.90

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	916	788	1460	2149	2685
营业成本	759	592	1075	1573	1956
营业税金及附加	3	4	6	10	11
营业费用	20	12	25	35	43
管理费用	77	65	120	174	215
研发费用	36	31	58	84	105
财务费用	-9	-8	-8	-11	-16
资产减值损失	-10	-21	-10	-13	-16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	4	3	3	3
营业利润	24	73	179	276	359
营业外收入	1	1	2	1	1
营业外支出	4	1	2	1	2
利润总额	21	73	178	276	359
所得税	7	10	43	53	77
税后利润	14	63	135	224	281
少数股东损益	-5	0	-11	-23	-38
归属母公司净利润	19	62	146	246	320
EBITDA	31	83	182	280	359

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	2.2	-14.0	85.3	47.2	25.0
营业利润(%)	113.4	202.4	145.8	54.8	30.0
归属于母公司净利润(%)	113.1	230.1	134.1	68.6	29.8
获利能力					
毛利率(%)	17.2	24.9	26.4	26.8	27.2
净利率(%)	2.1	7.9	10.0	11.5	11.9
ROE(%)	1.2	5.1	9.9	14.3	15.3
ROIC(%)	0.6	4.3	8.6	12.3	13.0
偿债能力					
资产负债率(%)	39.6	36.0	48.1	52.0	53.4
流动比率	2.3	2.5	1.9	2.1	2.0
速动比率	1.8	1.9	1.5	1.8	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.1	1.1	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	1.0	1.1	1.5	1.5	1.5
估值比率					
P/E	266.7	80.8	34.5	20.5	15.8
P/B	4.3	4.2	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	148.8	54.7	24.1	15.0	10.5

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（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本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

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到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn