

公司研究 | 点评报告 | 中交设计 (600720.SH)

减值冲回提升业绩，海外拓展未来可期

报告要点

公司一季度实现营业收入 16.74 亿元，同比减少 21.77%；归属净利润 0.94 亿元，同比增长 1.91%；扣非后归属净利润 0.78 亿元，同比减少 10.37%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芃



龚子逸

中交设计 (600720.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

减值冲回提升业绩，海外拓展未来可期

事件描述

公司一季度实现营业收入 16.74 亿元，同比减少 21.77%；归属净利润 0.94 亿元，同比增长 1.91%；扣非后归属净利润 0.78 亿元，同比减少 10.37%。

事件评论

- **受工程总承包业务剥离影响，营收持续下滑。**公司一季度实现营业收入 16.74 亿元，同比减少 21.77%，主要受工程总承包业务剥离影响。
- **盈利能力下滑，信用减值冲回，综合来看净利润维持稳定。**公司一季度综合毛利率 14.83%，同比下降 1.16pct，费用率方面，公司一季度期间费用率 13.73%，同比提升 2.98pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动-0.18、0.44、1.70、1.03pct 至 2.02%、5.23%、7.35%和-0.87%，资产+信用减值收益合计 0.95 亿元，同比提高了 0.76 亿元。综合来看，公司一季度归属净利率 5.61%，同比提升 1.30pct，扣非后归属净利率 4.65%，同比提升 0.59pct。
- **当前在手合同及中标待签合同储备充裕，海外业务实现高速增长。**2024 年公司实现新签合同额 172.8 亿元，境内新签合同额 157.3 亿元，境外新签合同额达 2.18 亿美元，同比增长 81.6%，境外业务增长迅猛。分业务结构来看，大交通业务新签 85.7 亿元，大城市业务 53.8 亿元，江河湖海 8.3 亿元，其他业务 25 亿元。
- **经营现金流流出增加，资产负债率下降。**公司 25 年一季度经营活动现金流净流出 10.73 亿元，同比多流出 0.76 亿元，收现比 120.32%，同比提升 15.29pct；同时，公司资产负债率同比下降 3.78pct 至 48.27%，应收账款周转天数同比增加 243.20 至 571.43 天。
- **公司为设计行业龙头公司，海外市场增长显著。**公司旗下三家市政院各有优势，其中西南院、东北院位列全国“市政八大院”之一，业内口碑良好。海外方面，中交设计的母公司中国交建在 2024 年海外业务占比达到 17.5%，且有着多年的海外项目经验和良好的品牌口碑。中交设计旗下六家设计院在海外深耕多年业务广布，叠加母公司的优势，中交设计有望快速实现海外市场拓展。2024 年，公司新签海外合同额达 2.18 亿美元，同比大幅增长 81.6%，实现营业收入 7.32 亿元，同比增长 67.37%，业务覆盖交通、新能源、市政、环保等多领域，海外市场拓展成效显著。公司在传统主业总体维持稳定的基础上，积极转型，聚焦战新产业，发力新能源、低空经济、地下空间等领域，结合公司出海业务不断拓展，预计 25-27 年归属净利润 17.97、18.90、20.69 亿元，对应当前 PE 分别为 10.10、9.60、8.77 倍。

风险提示

- 1、国内基建资金落地不及预期；
- 2、公司新签订单不及预期。

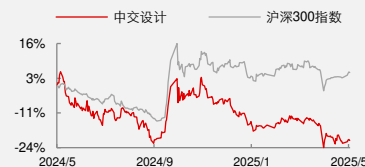
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	7.91
总股本(万股)	229,460
流通A股/B股(万股)	100,905/0
每股净资产(元)	6.59
近12月最高/最低价(元)	11.21/7.63

注：股价为 2025 年 5 月 9 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《公司总体盈利能力提升，海外业务高增长》2025-03-31
- 《毛利率同比提升，现金流净流出收窄》2024-11-03
- 《国内稳增长，海外高景气》2024-09-23


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、国内基建资金落地不及预期。近年来国家层面对基础设施建设相关支出有所侧重，但能否撬动社会面的民间投资流入基建、资金能否尽快落地形成实物工作量仍存在不确定性。公司基建相关业务占比大，若基建投资增速不及预期将影响公司基建业务营收与利润。

2、公司新签订单不及预期。公司旗下六家设计院分属不同区域，由于主要承接业务为路桥、市政等基建业务，受地方政府财政影响较大，若未来基建投资力度减弱、行业需求饱和、竞争加剧，会导致公司新签订单增速下滑，造成未来业绩萎缩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	12434	12646	13041	13729	货币资金	7662	10872	12380	14545
营业成本	8779	8817	8908	9201	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	3655	3829	4133	4528	应收账款	10571	8597	8986	9380
%营业收入	29%	30%	32%	33%	存货	22	20	9	0
营业税金及附加	55	61	62	65	预付账款	532	664	628	648
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	2244	2578	2622	2700
销售费用	206	253	339	384	流动资产合计	21031	22731	24625	27273
%营业收入	2%	2%	3%	3%	长期股权投资	1237	1237	1237	1237
管理费用	540	670	717	769	投资性房地产	44	44	44	44
%营业收入	4%	5%	6%	6%	固定资产合计	1645	1645	1645	1645
研发费用	483	506	561	645	无形资产	323	323	323	323
%营业收入	4%	4%	4%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-111	0	0	0	递延所得税资产	487	476	476	476
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	5975	5998	5998	5998
加: 资产减值损失	-3	-5	-10	-10	资产总计	30743	32454	34348	36997
信用减值损失	-471	-250	-255	-258	短期贷款	10	12	13	14
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	7619	7066	7191	7503
投资收益	34	5	9	13	预收账款	0	1	1	1
营业利润	2089	2150	2257	2471	应付职工薪酬	149	160	161	165
%营业收入	17%	17%	17%	18%	应交税费	575	550	570	605
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	3854	4383	4207	4396
利润总额	2089	2150	2257	2471	流动负债合计	12207	12173	12143	12684
%营业收入	17%	17%	17%	18%	长期借款	554	554	554	554
所得税费用	308	317	332	364	应付债券	464	464	464	464
净利润	1781	1833	1925	2107	递延所得税负债	53	55	55	55
归属于母公司所有者的净利润	1751	1797	1890	2069	其他非流动负债	2103	2007	2007	2007
少数股东损益	29	36	35	39	负债合计	15382	15253	15222	15764
EPS (元)	0.83	0.78	0.82	0.90	归属于母公司所有者权益	15025	16829	18719	20788
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	336	372	407	445
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	15361	17201	19126	21233
经营活动现金流净额	-306	3351	1496	2149	负债及股东权益	30743	32454	34348	36997
取得投资收益收回现金	866	5	9	13	基本指标				
长期股权投资	342	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-249	2	2	2	每股收益	0.83	0.78	0.82	0.90
其他	-84	-52	0	0	每股经营现金流	-0.13	1.46	0.65	0.94
投资活动现金流净额	875	-45	11	15	市盈率	10.73	10.10	9.60	8.77
债券融资	-32	0	0	0	市净率	1.35	1.08	0.97	0.87
股权融资	1550	0	0	0	EV/EBITDA	6.51	3.98	3.13	1.98
银行贷款增加 (减少)	-15	2	1	1	总资产收益率	5.7%	5.5%	5.5%	5.6%
筹资成本	-819	0	0	0	净资产收益率	11.7%	10.7%	10.1%	10.0%
其他	-61	-98	0	0	净利率	14.1%	14.2%	14.5%	15.1%
筹资活动现金流净额	622	-96	1	1	资产负债率	50.0%	47.0%	44.3%	42.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1191	3210	1508	2166	总资产周转率	0.43	0.40	0.39	0.38

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。