

增持（维持）

## 中国建筑（601668）2025 年中报点评

经营及业绩维持稳健

2025 年 09 月 02 日

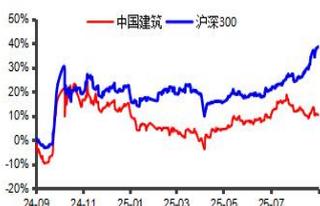
投资要点：

分析师：何敏仪  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040001  
电话：0769-22177163  
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

### 主要数据 2025 年 09 月 01 日

收盘价(元)	5.56
总市值(亿元)	2,297.41
总股本(亿股)	413.20
流通股本(亿股)	413.20
ROE(TTM)	9.94%
12月最高价(元)	6.79
12月最低价(元)	4.72

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 中国建筑（601668）发布2025年中报，2025年上半年实现营业收入11083.07亿元，同比减少3.17%；实现归母净利润304.04亿元，同比增加3.24%；基本每股收益0.73元，同比增长2.8%。
- 业绩维持稳健增长。2025年上半年，公司实现营业收入11083.07亿元，同比减少3.17%；利润总额达到498.29亿元，同比增加0.13%；实现归母净利润304.04亿元，同比增加3.24%。基本每股收益0.73元，同比增长2.8%。2025年二季度单季，公司实现营业收入5529.65亿元，同比减少7.11%；实现归母净利润153.91亿元，同比增加5.94%。
- 毛利率及净利率均有所提升。2025年上半年公司毛利率为9.43%，同比提升0.02个百分点；净利率为3.65%，同比提升0.12个百分点。期间费用率有所改善，销售费用率下降0.04个百分点至0.37%，管理费用率下降0.08个百分点至1.51%，研发费用率基本持平为1.57%，财务费用率下降0.11个百分点至0.80%。上半年高毛利的基础设施业务占比提升，带来整体毛利率提升。而规模效应及融资成本下降带来费用率优化。
- 业务结构持续优化，基建能源表现亮眼。公司上半年新签合同总额25010亿元，同比增长0.9%。分业务看，上半年房建业务新签合同额14,964亿元，同比下降2.3%，其中工业厂房领域逆势增长16.2%至4,522亿元；基建业务新签合同额8,237亿元同比增长10%，能源工程细分领域以3,501亿元规模领跑，同比增幅达34.2%；勘察设计新签合同金额64亿元同比下降11.1%。
- 房地产销售小幅下降，土储结构进一步优化。上半年房地产业务合约销售额1,745亿元，同比下降8.9%；合约销售面积633万平米，同比下降3.3%；实现营业收入1,318.8亿元，同比增长13.3%；实现毛利210.5亿元，同比下降6.8%。上半年新增土地储备520万平米，总购地金额858亿元。新增土地储备全部位于一线、二线及省会城市，土地储备结构进一步优化。
- 总结与投资建议：作为全球建筑业龙头，在近年房地产及建筑业经历周期性下行过程中，公司业绩相比同行稳健。年内新签合同保持稳定增长，特别是基建新签增长较快，将有力支撑未来业绩。而房地产业务销售规模行业领先，作为央企持续经营稳健，逆市中有望进一步提升市场占有率。公司稳健经营，持续发展值得关注。预测公司2025-2026年EPS分别为1.17元和1.21元，对应当前股价PE分别为4.76倍和4.58倍，给予“增持”评级。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

- **风险提示：** 房地产优化政策出台力度低于预期，楼市销售下降。基建投资增速低于预期，带来行业需求下滑。公司新签合同低于预期，房地产减值计提高于预期。公司市场份额提升及业绩增长低于预期。

表 1：公司盈利预测简表（2025/09/01）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>2,187,148</b>	<b>2296505</b>	<b>2,388,365</b>	<b>2460016</b>
<b>营业总成本</b>	<b>2,089,617</b>	<b>2196148</b>	<b>2,289,248</b>	<b>2357926</b>
营业成本	1,971,581	2,069,840	2,154,306	2,218,935
营业税金及附加	9775	11483	11942	12300
销售费用	8724	9186	9553	9840
管理费用	34615	36744	39408	40590
财务费用	19462	18372	21495	22140
研发费用	45459	50523	52544	54120
公允价值变动净收益	94	50	50	80
资产减值损失	6457	6890	5971	6150
<b>营业利润</b>	<b>80561</b>	<b>84835</b>	<b>88043</b>	<b>91361</b>
加 营业外收入	1215	1500	1800	2000
减 营业外支出	1739	1600	1700	1800
<b>利润总额</b>	<b>80037</b>	<b>84735</b>	<b>88143</b>	<b>91561</b>
减 所得税	17300	18642	19391	20143
<b>净利润</b>	<b>62737</b>	<b>66093</b>	<b>68751</b>	<b>71417</b>
减 少数股东损益	16550	17845	18563	19283
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>46187</b>	<b>48248</b>	<b>50189</b>	<b>52135</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.12</b>	<b>1.17</b>	<b>1.21</b>	<b>1.26</b>
<b>PE</b>	<b>4.97</b>	<b>4.76</b>	<b>4.58</b>	<b>4.41</b>

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn