

建发合诚 (603909.SH)

收入利润稳健增长，经营性净现金流明显改善

2026 年 08 月 20 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）

qidong@kysec.cn

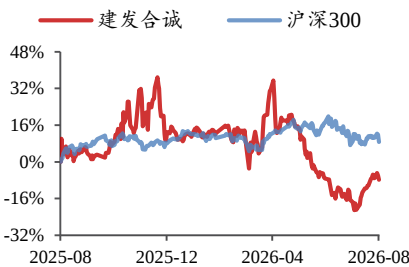
huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

日期	2026/8/19
当前股价(元)	9.37
一年最高最低(元)	14.87/7.90
总市值(亿元)	24.43
流通市值(亿元)	24.43
总股本(亿股)	2.61
流通股本(亿股)	2.61
近 3 个月换手率(%)	67.5

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收利润保持增长，新签订单同比高增——公司信息更新报告》-2026.3.22

《营收利润同比大幅增长，工程施工业务订单大幅增长——公司信息更新报告》-2025.8.20

● 营收利润稳健增长，经营性净现金流明显改善，维持“买入”评级

建发合诚发布 2026 年半年度报告，营业收入和归母净利润稳健增长，现金流明显改善，受益于关联方规模扩张优势，新签合同保持增长，业务协同竞争力较强。我们维持盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 1.3、1.5、1.7 亿元，对应 2026-2028 年 EPS 为 0.48、0.58、0.66 元，当前股价对应 PE 为 19.3、16.3、14.3 倍。公司凭借与控股股东之间的优势互补，有望推动收入持续增长，维持“买入”评级。

● 收入利润保持增长，现金流明显改善

2026H1，公司实现营业收入 39.31 亿元，同比增长 15.54%；实现归母净利润 0.52 亿元，同比增长 17.74%；实现扣非归母净利润 0.49 亿元，同比增长 17.74%，公司收入增长主要由于建筑施工业务规模增长，建筑施工收入同比增长 17.81%。上半年公司毛利率 4.44%，同比-0.56pct；净利率 1.64%，同比+0.03pct；其中销售+管理费用率同比-0.22pct 至 1.59%。2026H1 年公司经营性净现金流为 1.05 亿元，同比+103%，主要系勘察设计业务、工程材料业务现金流入增加。

● 新签合同稳健提升，业务协同竞争力较强

分业务结构来看，公司 2026H1 建筑施工业务实现收入 36.68 亿元，同比+17.81%，收入占比 93.3%；工程咨询业务实现收入 3.04 亿元，同比+2.4%，收入占比 7.7%。2026H1 公司新签合同额达 69.95 亿元，同比增长 38.5%，其中“好房子”建设新签合同额 63.42 亿元，在行业增速放缓的趋势下保持较高增速。公司 2025 年与关联方交易总额达 107.3 亿元，2026 年预计关联交易总额 127 亿元，其中工程施工业务关联交易占比 88.03%。公司上半年成功落地厦门市同文顶一体化城市更新项目，合同额 1.94 亿元；新拓武汉市青山区余热供暖项目设计业务，合同额 4500 万元；“工程医院”新签合同额达 4.12 亿元，同比增长 125%。

● 风险提示：行业政策风险、新签订单不及预期、关联交易依赖风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,609	7,635	8,670	9,476	10,362
YOY(%)	67.5	15.5	13.6	9.3	9.4
归母净利润(百万元)	96	109	126	150	171
YOY(%)	45.0	14.2	15.7	18.7	14.2
毛利率(%)	5.9	5.3	5.2	5.2	5.3
净利率(%)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
ROE(%)	10.1	10.1	10.4	11.1	11.4
EPS(摊薄/元)	0.37	0.42	0.48	0.58	0.66
P/E(倍)	25.5	22.4	19.3	16.3	14.3
P/B(倍)	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4207	5666	5708	6780	6837	营业收入	6609	7635	8670	9476	10362
现金	1084	1467	1647	1969	2136	营业成本	6216	7234	8217	8978	9816
应收票据及应收账款	952	1216	1268	1266	1333	营业税金及附加	16	18	22	24	26
其他应收款	24	33	31	39	38	营业费用	23	26	29	32	35
预付账款	13	24	11	28	15	管理费用	130	134	146	157	171
存货	177	142	166	197	184	研发费用	41	38	35	28	31
其他流动资产	1958	2785	2585	3281	3131	财务费用	-2	-1	1	3	-0
非流动资产	409	391	384	375	366	资产减值损失	-3	-38	-17	-14	-10
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	5	6	3	4	4
固定资产	92	80	81	77	73	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	39	36	34	30	26	投资净收益	6	5	2	4	4
其他非流动资产	279	275	269	267	266	资产处置收益	1	0	-0	-0	0
资产总计	4617	6057	6092	7155	7203	营业利润	158	168	190	228	261
流动负债	3390	4727	4608	5505	5361	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	0	10	143	10	10	营业外支出	4	1	3	3	3
应付票据及应付账款	2919	4157	3880	4901	4699	利润总额	154	168	188	226	259
其他流动负债	470	560	584	593	652	所得税	32	34	34	43	51
非流动负债	12	8	8	8	8	净利润	123	133	154	183	208
长期借款	0	0	-0	-0	-0	少数股东损益	27	24	28	33	37
其他非流动负债	12	8	8	8	8	归属母公司净利润	96	109	126	150	171
负债合计	3402	4735	4616	5513	5369	EBITDA	147	150	173	201	224
少数股东权益	140	165	193	226	263	EPS(元)	0.37	0.42	0.48	0.58	0.66
股本	261	261	261	261	261	主要财务比率					
资本公积	126	130	130	130	130	成长能力					
留存收益	677	755	863	991	1137	营业收入(%)	67.5	15.5	13.6	9.3	9.4
归属母公司股东权益	1074	1157	1284	1417	1570	营业利润(%)	59.5	6.4	13.4	19.5	14.6
负债和股东权益	4617	6057	6092	7155	7203	归属于母公司净利润(%)	45.0	14.2	15.7	18.7	14.2
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	471	421	62	477	187	毛利率(%)	5.9	5.3	5.2	5.2	5.3
净利润	123	133	154	183	208	净利率(%)	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
折旧摊销	25	25	18	15	16	ROE(%)	10.1	10.1	10.4	11.1	11.4
财务费用	-2	-1	1	3	-0	ROIC(%)	9.0	8.4	8.9	10.5	10.6
投资损失	-6	-5	-2	-4	-4	偿债能力					
营运资金变动	284	231	-128	261	-53	资产负债率(%)	73.7	78.2	75.8	77.0	74.5
其他经营现金流	46	38	17	19	21	净负债比率(%)	88.6	109.9	101.8	119.3	115.9
投资活动现金流	-7	-8	-9	-3	-3	流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
资本支出	15	13	11	6	7	速动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
长期投资	0	-2	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	8	7	2	3	4	总资产周转率	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4
筹资活动现金流	-42	-34	-5	-20	-17	应收账款周转率	7.4	7.1	7.0	7.5	8.0
短期借款	-2	10	133	-133	0	应付账款周转率	2.8	2.0	2.0	2.0	2.0
长期借款	0	0	-0	-0	-0	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.42	0.48	0.58	0.66
资本公积增加	5	4	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.81	1.61	0.24	1.83	0.72
其他筹资现金流	-45	-48	-139	113	-17	每股净资产(最新摊薄)	4.12	4.44	4.92	5.43	6.02
现金净增加额	421	378	47	455	167	估值比率					
						P/E	25.5	22.4	19.3	16.3	14.3
						P/B	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6
						EV/EBITDA	10.2	7.7	6.5	3.5	2.6

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

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

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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

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

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

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