

中国建筑（601668）2023年一季度报点评

Q1 业绩表现亮眼，地产业务企稳回升

事项:

- ❖ 中国建筑公布2023年一季度报告：公司2023Q1实现营业收入5248.3亿，同比+8.1%；归母净利润147.4亿，同比+14.1%；扣非归母净利润145.8亿，同比+27.6%；经营活动现金流量净额-654.2亿，同比+571亿。（注：历史财务数据有重述，此处以最新披露一季报为准）

评论:

- ❖ **收入稳步增长，建筑业务延续快增。**公司2023Q1实现营业收入5248.3亿，同比+8.1%；归母净利润147.4亿，同比+14.1%。分业务看，公司房建/基建/地产/勘察设计业务分别实现营收3446/1200/509/25亿元，分别同比+7.8%/+11.5%/-4.1%/+5.6%。在稳增长环境下，公司紧跟国家政策导向，聚焦重点细分领域市场，实现业务规模和质量迅速提升；房建业务持续优化，聚焦热点区域、重点市场，承接了一批优质项目；地产业务企稳回升，23Q1合约销售额1124亿元，同比大幅增长82.8%；合约销售面积505万平方米，同比+74.9%，地产销售显著回暖。
- ❖ **新签合同额表现亮眼，地产业务企稳回升。**公司23Q1新签合同额1.08万亿元，同比20.90%。分业务看，**1) 基建订单保持高增速：**基建新签合同额2438亿元，同比+18.8%，其中交通运输领域同比+18.3%，高速公路领域同比+122.2%，市政道路领域同比+41.5%，能源工程领域同比+126.5%；**2) 房建业务持续优化：**房建新签合同7238亿元，同比+15.5%，非住宅项目增速较快。其中，工业厂房领域同比增长超90%，教育设施、保障性住房领域同比增长均超30%，住宅地产类项目同比-22%。**3) 地产业务企稳回升：**23Q1公司新增土储68万平方米，拥有土地储备约9114万平方米。我们认为主要系公司主动应对地产市场变化，狠抓销售去化、资金回笼、竣工交付取得良好成效。
- ❖ **利润率恢复良好，费用率略有下降。**23Q1公司净利润为147.4亿元，同比+14.1%，“一利五率”指标实现“一增一稳四提升”。公司房建/基建/地产/勘察设计业务毛利分别为212.3亿/100.9亿/82.8亿/3.5亿，分别同比+13.1%/+20.5%/-15.5%/+6.8%，公司建筑主业毛利率延续同比改善趋势，地产毛利降幅较2022年全年收窄。期间费率3.65%，同比-0.33pct；其中销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为0.33%/1.52%/1.23%/0.58%，分别同比+0.00pct/-0.23pct/+0.01pct/-0.12pct。经营性现金流净额-654.2亿元，同比+571亿，现金流好转主要系公司持续开展现金流管理专项行动，强化业务源头治理，加强逾期应收款的监管和清收，效果逐渐显现。
- ❖ **投资建议：**2023年基建投资增速维持高位，地产行业有望企稳回升，公司作为国内优质建筑及地产龙头，有望充分受益于国内稳增长政策的推进及地产行业的修复。我们维持公司2023-2025年EPS预测至1.37/1.53/1.69元/股，对应PE各为5x/4x/4x。根据历史估值法，我们维持2023年目标价6.91元/股，对应估值5xPE，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**基建投资不达预期，工程项目推进不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	2,055,052	2,284,899	2,514,141	2,739,072
同比增速(%)	8.7%	11.2%	10.0%	8.9%
归母净利润(百万)	50,951	57,567	64,063	70,994
同比增速(%)	-0.9%	13.0%	11.3%	10.8%
每股盈利(元)	1.21	1.37	1.53	1.69
市盈率(倍)	5	5	4	4
市净率(倍)	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月28日收盘价

强推（维持）

目标价：6.91元

当前价：6.57元

华创证券研究所

证券分析师：王彬鹏

邮箱：wangbinpeng@hcyjs.com
执业编号：S0360519060002

证券分析师：鲁星泽

电话：021-20572575
邮箱：luxingze@hcyjs.com
执业编号：S0360520120001

证券分析师：郭亚新

邮箱：guoyaxin@hcyjs.com
执业编号：S0360522070002

公司基本数据

总股本(万股)	4,193,443.28
已上市流通股(万股)	4,132,039.04
总市值(亿元)	2,755.09
流通市值(亿元)	2,714.75
资产负债率(%)	74.48
每股净资产(元)	9.29
12个月内最高/最低价	6.58/4.74

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《中国建筑（601668）2022年报点评：建筑业务维持高景气，地产盈利或触底》

2023-04-18

《中国建筑（601668）2022年三季度报点评：Q3业绩超预期，房建基建双轮驱动》

2022-10-31

《中国建筑（601668）2022年中报点评：收入稳步增长，房建基建齐发力》

2022-08-31

建筑建材组团队介绍

组长、首席分析师：王彬鹏

上海财经大学数量经济学硕士，4年建筑工程研究经验，曾就职于招商证券，2019年5月加入华创证券研究所。2019年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第一名。2020年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020年金牛建筑行业最佳分析团队，2020年Wind建筑行业最佳分析师第五名。

分析师：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015年加入华创证券研究所。2017年/2019年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名团队成员；2018年/2019年水晶球评选房地产行业第四名/第三名团队成员；2018年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员；2019年金麒麟评选房地产行业第二名团队成员；2019年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名团队成员。

分析师：郭亚新

南开大学产业经济学硕士。2020年加入华创证券。2020年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020年金牛建筑行业最佳分析团队，2020年Wind建筑行业最佳分析师第五名团队成员。

研究员：杨啸宇

武汉大学金融学硕士，曾任职于德邦证券权益投资部，2023年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522