

中国建筑半年报：收入、利润和经营现金均承压，新签合同额小幅下降；订单规模仍大，但尚未穿过施工、结算与回款形成更强回报

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报把中国建筑的核心矛盾摆在一起：订单规模没有明显塌陷，但收入、利润和现金仍在下降，资产与结算效率决定订单能否兑现。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入、利润和经营现金均承压，新签合同额小幅下降；订单规模仍大，但尚未穿过施工、结算与回款形成更强回报。工业厂房、算力中心等细分订单仍有增长，境外收入和毛利率也有支撑；若项目履约、结算和回款改善，当前反方可能减弱。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	9758.37亿元	同比下降12.0%
归母净利润	230.00亿元	同比下降24.3%
扣非净利润	199.22亿元	同比下降27.5%
经营活动现金流	净流出284.61亿元	期末仍为负
新签合同总额	24647亿元	同比下降1.5%
基本每股收益	0.55元	上年同期0.73元

中国建筑覆盖房屋建筑、基础设施建设与投资、房地产开发和勘察设计。上半年新签合同额24647亿元，同比下降1.5%；营业收入9758.37亿元，同比下降12.0%。房建新签合同额15511亿元，同比增长3.7%，其中工业厂房新签5617亿元，同比增长24.2%，数据中心和算力中心新签873亿元，同比增长328.3%。订单结构在变化，但订单只有变成施工进度和结算收入，才会对利润负责。

归母净利润230.00亿元，同比下降24.3%，扣非净利润199.22亿元，同比下降27.5%；经营活动现金流净流出284.61亿元。总资产36772.86亿元，同比增长3.3%，基本每股收益0.55元。公司披露经营性净现金流同

比改善、营业收现率提升，但现金仍为负，项目结算、应收和地产资金占用需要继续核对。

经营传导：增长如何变成利润和现金

建筑业的传导从订单开始，经过施工进度、项目毛利、结算和应收，最后才落到经营现金。中国建筑在高端制造厂房、算力中心和公共设施的订单结构有亮点，但本期收入和利润下降，说明结构改善尚未覆盖全公司。归母净利润230.00亿元，同比下降24.3%，扣非净利润199.22亿元，同比下降27.5%；经营活动现金流净流出284.61亿元。总资产36772.86亿元，同比增长3.3%，基本每股收益0.55元。公司披露经营性净现金流同比改善、营业收现率提升，但现金仍为负，项目结算、应收和地产资金占用需要继续核对。

最强反方是收入下降12.0%、扣非利润下降27.5%，经营现金仍为负；若结算延迟、地产资金占用或低毛利竞标持续，订单规模会继续停留在资产负债表。若项目毛利、结算和回款连续改善，中性方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在房屋建筑、基础设施建设与投资、房地产开发和勘察设计节点，连接订单、施工进度、结算和资金占用。行业的价值驱动包括新签订单、施工进度、项目毛利、结算、应收和地产敞口、资本开支、经营现金。

对公司的真实暴露在于：新签订单只有穿过施工进度、项目毛利、结算与回款，才能转成可持续利润和现金。首要约束是低毛利竞标、结算延迟或地产资金占用，会使收入规模不能转成股东现金回报。

建筑业的传导从订单开始，经过施工进度、项目毛利、结算和应收，最后才落到经营现金。中国建筑在高端制造厂房、算力中心和公共设施的订单结构有亮点，但本期收入和利润下降，说明结构改善尚未覆盖全公司。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价4.33元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代订单质量、项目毛利和回款证据，本期沿用上一期中性方向，不以单日涨跌推导盈利。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：工业厂房、算力中心等细分订单仍有增长，境外收入和毛利率也有支撑；若项目履约、结算和回款改善，当前反方可能减弱。

最强反方是收入下降12.0%、扣非利润下降27.5%，经营现金仍为负；若结算延迟、地产资金占用或低毛利竞标持续，订单规模会继续停留在资产负债表。若项目毛利、结算和回款连续改善，中性方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的施工进度、项目毛利、应收结算和经营现金。订单结构已有亮点，短期要确认它是否进入收入与现金。上调条件：若施工进度、项目毛利和回款同步改善则上调；若收入和现金继续下降则下调。下一次检查：2026年三季报与订单、结算和现金流披露。

3至12个月 3到12个月看工业厂房、算力中心和基建项目能否在多个财务期贡献扣非利润与现金。新签合同不能代替实际履约。上调条件：若订单兑现为利润和现金且资产周转改善则上调；若规模扩大而回款恶化则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：项目结算和现金回报。

1至2年 1到2年看公司能否用更高质量的项目组合降低地产和结算波动，形成跨周期现金回报。长期不把订单总额当作利润承诺。上调条件：若项目组合改善并形成稳定现金回报则上调；若收入、现金和资本回报共同走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期结算与资本回报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 中国建筑2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 中国建筑2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所中国建筑2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券中国建筑2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。