

浦东建设(600284)

基础建设/建筑装饰

发布时间: 2022-05-13

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 增持

上调评级与目标价, 受益上海疫后稳增长

业绩持续高增, 新签订单充足。2021 年实现营收 113.95 亿元, 同比增 35.07%, 归母净利润 5.35 亿元, 同比增 20.29%。2022 年一季度实现营收 38.66 亿元, 同比增 35.07%, 归母净利润 1.57 亿元, 同比增 30.24%, 实现持续高增。2022 年一季度, 公司新签订单 53.97 亿元, 同比高增 48.87%, 充足的订单保障了未来业绩的持续释放。

财务状况良好, 资产负债率低。2021 年 ROE 为 7.85%, 同比提高 0.94pct, 2022 年一季度 ROE 为 2.25%, 同比提升 0.42pct, ROE 持续改善。公司房产项目占比低, 受房企信用风险影响小, 2021 年实现经营性净现金流 9.02 亿, 现金流充裕。公司采取稳健的融资策略, 力求在降低融资风险同时, 实现公司综合实力和股东价值的提升, 截止 2022 年一季度末, 公司资产负债率仅 65.92%, 处于较低水平。

上海疫情后, 稳增长将成为上海经济主引擎。上海于 3 月初爆发本轮疫情, 3 月 30 日正式实施全域静态管理。2022 年上海市 GDP 增长目标为 5.5%, 受疫情影响, 上海市经济增长任务更为严峻。我们认为上海疫情缓和之后, 稳增长将成为上海经济的主引擎, 基建作为支柱产业将发挥重要作用。

公司作为稳增长主力之一, 预期显著受益。公司是浦东国资领域内唯一一家以工程施工为主业的上市公司, 承建了浦东机场北通道等重点项目, 是浦东新区基建市场排头兵, 与多部门保持良好的合作互动关系。疫情后, 公司作为稳增长主力军之一, 预将承担大量工程建设任务, 实现业绩快速增长。

上调评级至“买入”, 上调目标价至 10.27 元。预计公司 2022-2024 年 EPS 为 0.68/0.82/0.95 元, 我们预计建筑牛市全面来临, 公司作为上海稳增长主力之一, 业绩弹性大, 估值有望显著提升, 给予 15 倍 PE 估值, 上调评级与目标价。

风险提示: 公司业绩不如预期, 疫情影响项目进度, 回款风险

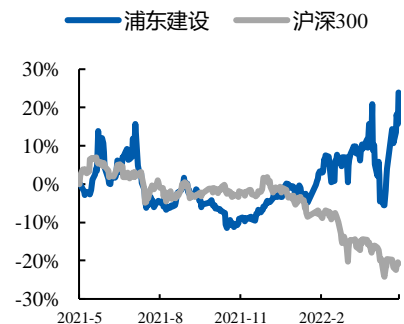
| 财务摘要 (百万元) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 8,376 | 11,395 | 13,596 | 16,155 | 19,126 |
| (+/-)% | 34.68% | 36.03% | 19.32% | 18.82% | 18.39% |
| 归属母公司净利润 | 445 | 535 | 664 | 791 | 917 |
| (+/-)% | 8.89% | 20.29% | 24.20% | 19.12% | 15.91% |
| 每股收益 (元) | 0.46 | 0.55 | 0.68 | 0.82 | 0.95 |
| 市盈率 | 13.27 | 11.47 | 10.30 | 8.64 | 7.46 |
| 市净率 | 0.92 | 0.90 | 0.94 | 0.88 | 0.82 |
| 净资产收益率 (%) | 6.91% | 7.85% | 9.15% | 10.18% | 10.97% |
| 股息收益率 (%) | 2.27% | 2.77% | 3.22% | 4.02% | 4.82% |
| 总股本 (百万股) | 970 | 970 | 970 | 970 | 970 |

股票数据

2022/05/12

| | |
|---------------|-----------|
| 6 个月目标价 (元) | 10.27 |
| 收盘价 (元) | 7.95 |
| 12 个月股价区间 (元) | 5.68-7.95 |
| 总市值 (百万元) | 7,713.54 |
| 总股本 (百万股) | 970 |
| A 股 (百万股) | 970 |
| B 股/H 股 (百万股) | 0/0 |
| 日均成交量 (百万股) | 128 |

历史收益率曲线



| 涨跌幅 (%) | 1M | 3M | 12M |
|---------|----|-----|-----|
| 绝对收益 | 2% | 20% | 22% |
| 相对收益 | 8% | 34% | 44% |

相关报告

《浦东建设 (600284): 营收净利创新高, 积极转型未来可期》

--20220323

《东北证券建筑装饰行业深度: 双碳引领能源变革, 绿电建设尽显投资价值》

--20220314

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 陶昕媛

执业证书编号: S0550120090037

0755-33975865 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

| 资产负债表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 2,904 | 3,669 | 4,662 | 5,930 |
| 交易性金融资产 | 3,881 | 3,881 | 3,881 | 3,881 |
| 应收款项 | 1,963 | 2,126 | 2,589 | 3,080 |
| 存货 | 2,259 | 3,533 | 3,717 | 4,475 |
| 其他流动资产 | 4,449 | 4,602 | 5,776 | 6,732 |
| 流动资产合计 | 15,456 | 17,812 | 20,625 | 24,098 |
| 可供出售金融资产 | | | | |
| 长期投资净额 | 1,009 | 1,204 | 1,441 | 1,689 |
| 固定资产 | 180 | 153 | 132 | 109 |
| 无形资产 | 336 | 416 | 496 | 561 |
| 商誉 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 非流动资产合计 | 6,090 | 6,240 | 6,428 | 6,613 |
| 资产总计 | 21,546 | 24,052 | 27,053 | 30,712 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付款项 | 10,147 | 11,577 | 13,810 | 16,385 |
| 预收款项 | 5 | 536 | 322 | 443 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 流动负债合计 | 12,144 | 14,197 | 16,673 | 19,733 |
| 长期借款 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 其他长期负债 | 2,440 | 2,440 | 2,440 | 2,440 |
| 长期负债合计 | 2,500 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| 负债合计 | 14,644 | 16,697 | 19,173 | 22,233 |
| 归属于母公司股东权益合计 | 6,812 | 7,256 | 7,773 | 8,360 |
| 少数股东权益 | 90 | 98 | 108 | 118 |
| 负债和股东权益总计 | 21,546 | 24,052 | 27,053 | 30,712 |

| 利润表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业收入 | 11,395 | 13,596 | 16,155 | 19,126 |
| 营业成本 | 10,519 | 12,429 | 14,751 | 17,443 |
| 营业税金及附加 | 25 | 31 | 36 | 43 |
| 资产减值损失 | -15 | -8 | -8 | -8 |
| 销售费用 | 0 | 5 | 3 | 4 |
| 管理费用 | 149 | 190 | 224 | 277 |
| 财务费用 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动净收益 | 40 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 226 | 299 | 341 | 383 |
| 营业利润 | 549 | 748 | 909 | 1,066 |
| 营业外收支净额 | 9 | 7 | 7 | 7 |
| 利润总额 | 558 | 755 | 916 | 1,073 |
| 所得税 | 20 | 82 | 114 | 145 |
| 净利润 | 538 | 673 | 801 | 928 |
| 归属于母公司净利润 | 535 | 664 | 791 | 917 |
| 少数股东损益 | 3 | 8 | 10 | 11 |

| 现金流量表 (百万元) | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| 净利润 | 538 | 673 | 801 | 928 |
| 资产减值准备 | 38 | 28 | 28 | 28 |
| 折旧及摊销 | 59 | 130 | 140 | 141 |
| 公允价值变动损失 | -40 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 52 | 0 | 0 | 0 |
| 投资损失 | -226 | -299 | -341 | -383 |
| 运营资本变动 | 488 | 435 | 627 | 827 |
| 其他 | -7 | -7 | -8 | -8 |
| 经营活动净现金流量 | 902 | 959 | 1,248 | 1,534 |
| 投资活动净现金流量 | -1,857 | 26 | 20 | 64 |
| 融资活动净现金流量 | 463 | -220 | -275 | -330 |
| 企业自由现金流 | 568 | 943 | 1,228 | 1,538 |

| 财务与估值指标 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|---------------|-------|--------|-------|-------|
| 每股指标 | | | | |
| 每股收益 (元) | 0.55 | 0.68 | 0.82 | 0.95 |
| 每股净资产 (元) | 7.02 | 7.48 | 8.01 | 8.62 |
| 每股经营性现金流量 | 0.93 | 0.99 | 1.29 | 1.58 |
| 成长性指标 | | | | |
| 营业收入增长率 | 36.0% | 19.3% | 18.8% | 18.4% |
| 净利润增长率 | 20.3% | 24.2% | 19.1% | 15.9% |
| 盈利能力指标 | | | | |
| 毛利率 | 7.7% | 8.6% | 8.7% | 8.8% |
| 净利润率 | 4.7% | 4.9% | 4.9% | 4.8% |
| 运营效率指标 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 62.75 | 57.48 | 58.82 | 59.03 |
| 存货周转天数 | 78.38 | 103.99 | 92.18 | 93.82 |
| 偿债能力指标 | | | | |
| 资产负债率 | 68.0% | 69.4% | 70.9% | 72.4% |
| 流动比率 | 1.27 | 1.25 | 1.24 | 1.22 |
| 速动比率 | 0.78 | 0.73 | 0.71 | 0.70 |
| 费用率指标 | | | | |
| 销售费用率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 管理费用率 | 1.3% | 1.4% | 1.4% | 1.5% |
| 财务费用率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 分红指标 | | | | |
| 分红比例 | 35.4% | 33.1% | 34.8% | 36.0% |
| 股息收益率 | 2.8% | 3.2% | 4.0% | 4.8% |
| 估值指标 | | | | |
| P/E (倍) | 11.47 | 10.30 | 8.64 | 7.46 |
| P/B (倍) | 0.90 | 0.94 | 0.88 | 0.82 |
| P/S (倍) | 0.60 | 0.50 | 0.42 | 0.36 |
| 净资产收益率 | 7.9% | 9.2% | 10.2% | 11.0% |

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有15年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

陶昕媛：香港中文大学经济学硕士，现任东北证券建筑建材组研究助理，2020年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| | | | |
|----------------------|------|----------------------------|--|
| 股票 投资 评级 说明 | 买入 | 未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。 | 投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。 |
| | 增持 | 未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。 | |
| | 中性 | 未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。 | |
| | 减持 | 未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。 | |
| | 卖出 | 未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。 | |
| 行业 投资 评级 说明 | 优于大势 | 未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。 | |
| | 同步大势 | 未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。 | |
| | 落后大势 | 未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。 | |

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

| 地址 | 邮编 |
|---------------------------------------|--------|
| 中国吉林省长春市生态大街 6666 号 | 130119 |
| 中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层 | 100033 |
| 中国上海市浦东新区杨高南路 799 号 | 200127 |
| 中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D | 518038 |
| 中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼 | 510630 |

机构销售联系方式

| 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|-----------------|---------------|-------------|---------------------|
| 公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 阮敏 (总监) | 021-61001986 | 13636606340 | ruanmin@nesc.cn |
| 吴肖寅 | 021-61001803 | 17717370432 | wuxiaoyin@nesc.cn |
| 齐健 | 021-61001965 | 18221628116 | qijian@nesc.cn |
| 李流奇 | 021-61001807 | 13120758587 | Lilq@nesc.cn |
| 李瑞暄 | 021-61001802 | 18801903156 | lirx@nesc.cn |
| 周嘉茜 | 021-61001827 | 18516728369 | zhoujq@nesc.cn |
| 周之斌 | 021-61002073 | 18054655039 | zhouzb@nesc.cn |
| 陈梓佳 | 021-61001887 | 19512360962 | chen_zj@nesc.cn |
| 孙乔容若 | 021-61001986 | 19921892769 | sunqr@nesc.cn |
| 屠诚 | 021-61001986 | 13120615210 | tucheng@nesc.cn |
| 华北地区机构销售 | | | |
| 李航 (总监) | 010-58034553 | 18515018255 | lihang@nesc.cn |
| 殷璐璐 | 010-58034557 | 18501954588 | yinlulu@nesc.cn |
| 温中朝 | 010-58034555 | 13701194494 | wenzc@nesc.cn |
| 曾彦戈 | 010-58034563 | 18501944669 | zengyg@nesc.cn |
| 王动 | 010-58034555 | 18514201710 | wang_dong@nesc.cn |
| 吕奕伟 | 010-58034553 | 15533699982 | lyyw@nesc.com |
| 孙伟豪 | 010-58034553 | 18811582591 | sunwh@nesc.cn |
| 闫琳 | 010-58034555 | 17863705380 | yanlin@nesc.cn |
| 陈思 | 010-58034553 | 18388039903 | chen_si@nesc.cn |
| 徐鹏程 | 010-58034553 | 18210496816 | xupc@nesc.cn |
| 华南地区机构销售 | | | |
| 刘璇 (总监) | 0755-33975865 | 13760273833 | liu_xuan@nesc.cn |
| 刘曼 | 0755-33975865 | 15989508876 | liuman@nesc.cn |
| 王泉 | 0755-33975865 | 18516772531 | wangquan@nesc.cn |
| 王谷雨 | 0755-33975865 | 13641400353 | wanggy@nesc.cn |
| 张瀚波 | 0755-33975865 | 15906062728 | zhang_hb@nesc.cn |
| 邓璐璘 | 0755-33975865 | 15828528907 | dengl@nesc.cn |
| 戴智睿 | 0755-33975865 | 15503411110 | dairz@nesc.cn |
| 王星羽 | 0755-33975865 | 13612914135 | wangxy_7550@nesc.cn |
| 王熙然 | 0755-33975865 | 13266512936 | wangxr_7561@nesc.cn |
| 阳晶晶 | 0755-33975865 | 18565707197 | yang_jj@nesc.cn |
| 张楠淇 | 0755-33975865 | 13823218716 | zhangnq@nesc.cn |
| 非公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 李茵茵 (总监) | 021-61002151 | 18616369028 | liyinyin@nesc.cn |
| 杜嘉琛 | 021-61002136 | 15618139803 | dujiachen@nesc.cn |
| 王天鸽 | 021-61002152 | 19512216027 | wangtg@nesc.cn |
| 王家豪 | 021-61002135 | 18258963370 | wangjiahao@nesc.cn |
| 白梅柯 | 021-20361229 | 18717982570 | baimk@nesc.cn |
| 刘刚 | 021-61002151 | 18817570273 | liugang@nesc.cn |
| 曹李阳 | 021-61002151 | 13506279099 | caoly@nesc.cn |