

中国核建(601611)

建筑装饰

发布时间: 2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

业绩保持稳增趋势，核电工程未来或再加速

--- 年报与一季报点评

上次评级: 买入

事件:

公司公布了2022年年报与2023年一季报。2022年实现营业总收入991.38亿元,同比增长18.42%;实现归母净利润17.55亿元,同比增长14.48%。2023年Q1实现营业总收入289.29亿元,同比增长10.09%;实现归母净利润5.08亿元,同比增长20.15%。

点评:

业绩保持稳增趋势。公司2022年工业与民用工程/核电工程/其他业务分别实现营收752.27亿元/167.48亿元/71.63亿元,同比增长12.33%/39.99%/49.58%,均实现快速增长;实现销售毛利率10.07%,同比提高0.13pct。2023年Q1实现销售毛利率8.72%,同比提高1.47pct。2022年公司新签订单1390.47亿元,同比增长11.98%;截止2022年底在手订单2592.28亿元,同比增长11.51%。公司计划2023年新签合同1572亿元,同比增长13.06%。

我国核电前景广阔。双碳和能源安全战略背景下,核电作为安全高效的清洁能源前景广阔,2022年我国核准新建核电机组10台,较2019年~2021年均值翻倍。据国务院新闻办,截至2023年1月13日,我国在运核电机组53台、装机55.57GW,发电量占比约5%;已核准在建机组28台、装机32.72GW。据中国核能行业协会预测,2030年、2035年我国核电发电量占比有望达到7%、10%,空间广阔。

公司核电工程业务或再加速。公司是全球唯一一家连续38年不间断从事核电建造的领先企业,代表着我国核电工程建造的最高水平,掌握各种堆型各种规格核电建造能力,预将显著受益市场扩容。2022年公司新签核电工程合同380亿元,同比增长59.57%。

定增已落地,有效补充资金。公司于2023年1月完成定增,发行价6.45元/股,募集资金净额24.97亿元,资金用于工程项目及补流。

维持“买入”评级。预计2023年~2025年EPS为0.70/0.83/0.96元,对应PE为12.54/10.52/9.12倍。

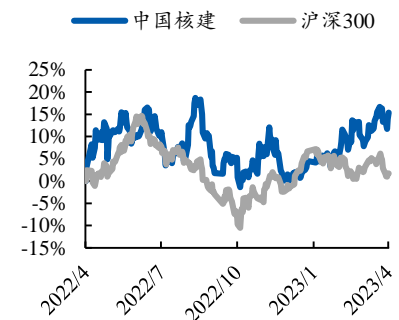
风险提示: 核电投资不及预期,应收账款风险,公司业绩不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	83,720	99,138	115,211	130,080	144,009
(+/-)%	14.98%	18.42%	16.21%	12.91%	10.71%
归属母公司净利润	1,533	1,755	2,101	2,505	2,890
(+/-)%	12.70%	14.48%	19.77%	19.19%	15.39%
每股收益(元)	0.49	0.56	0.70	0.83	0.96
市盈率	20.35	13.57	12.54	10.52	9.12
市净率	1.29	0.80	0.90	0.84	0.78
净资产收益率(%)	10.77%	10.85%	7.15%	7.95%	8.51%
股息收益率(%)	0.82%	0.90%	1.14%	1.44%	1.71%
总股本(百万股)	2,649	2,648	3,019	3,019	3,019

股票数据 2023/04/28

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	8.73
12个月股价区间(元)	7.46~8.98
总市值(百万元)	26,359.99
总股本(百万股)	3,019
A股(百万股)	3,019
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	19

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	6%	10%	15%
相对收益	6%	15%	14%

相关报告

《中国核建(601611):核电审核加速,看好公司核电工程前景》

--20221028

《中国核建(601611):业绩稳增,核电工程业务可期》

--20220830

《中国核建(601611):稳增长投资加速,核电新能源建设将再上台阶》

--20220513

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002
0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 庄嘉骏

执业证书编号: S0550122010012
0755-33975865 zhuangjj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	19,057	20,462	18,269	15,045
交易性金融资产	1	1	1	1
应收款项	39,090	43,157	48,012	52,744
存货	11,781	13,506	14,312	15,721
其他流动资产	3,253	3,253	3,253	3,253
流动资产合计	127,162	138,971	147,686	156,971
可供出售金融资产				
长期投资净额	2,945	3,245	3,471	3,694
固定资产	5,538	6,265	7,013	7,732
无形资产	35,151	35,151	35,151	35,151
商誉	10	10	10	11
非流动资产合计	70,212	71,278	72,251	73,134
资产总计	197,374	210,250	219,937	230,105
短期借款	16,458	17,458	18,458	19,458
应付款项	51,633	54,299	55,403	56,828
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	10,947	10,947	10,947	10,947
流动负债合计	123,368	131,126	137,685	144,266
长期借款	33,778	33,778	33,778	33,778
其他长期负债	5,141	5,141	5,141	5,141
长期负债合计	38,919	38,919	38,919	38,919
负债合计	162,287	170,045	176,604	183,185
归属于母公司股东权益合计	25,097	29,395	31,519	33,959
少数股东权益	9,989	10,810	11,813	12,960
负债和股东权益总计	197,374	210,250	219,937	230,105

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	99,138	115,211	130,080	144,009
营业成本	89,158	103,629	116,843	129,166
营业税金及附加	252	278	316	352
资产减值损失	-36	-44	-50	-56
销售费用	32	56	56	62
管理费用	2,220	2,592	2,862	3,168
财务费用	1,885	1,887	1,951	2,069
公允价值变动净收益	31	0	0	0
投资净收益	279	288	325	360
营业利润	2,956	3,549	4,254	4,899
营业外收支净额	22	10	10	10
利润总额	2,977	3,559	4,264	4,909
所得税	523	637	757	872
净利润	2,455	2,922	3,508	4,037
归属于母公司净利润	1,755	2,101	2,505	2,890
少数股东损益	700	821	1,003	1,147

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	2,455	2,922	3,508	4,037
资产减值准备	1,400	1,644	1,950	2,206
折旧及摊销	2,514	577	640	664
公允价值变动损失	-31	0	0	0
财务费用	2,121	2,473	2,508	2,543
投资损失	-279	-288	-325	-360
运营资本变动	-12,297	-5,291	-7,298	-9,134
其他	-284	-4	1	1
经营活动净现金流量	-4,403	2,034	983	-42
投资活动净现金流量	-5,274	-1,352	-1,288	-1,188
融资活动净现金流量	13,040	723	-1,888	-1,993
企业自由现金流	-438	2,587	2,001	1,522

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.56	0.70	0.83	0.96
每股净资产 (元)	9.48	9.74	10.44	11.25
每股经营性现金流量 (元)	-1.66	0.67	0.33	-0.01
成长性指标				
营业收入增长率	18.4%	16.2%	12.9%	10.7%
净利润增长率	14.5%	19.8%	19.2%	15.4%
盈利能力指标				
毛利率	10.1%	10.1%	10.2%	10.3%
净利润率	1.8%	1.8%	1.9%	2.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	128.89	128.00	128.00	128.00
存货周转天数	45.78	44.00	43.00	42.00
偿债能力指标				
资产负债率	82.2%	80.9%	80.3%	79.6%
流动比率	1.03	1.06	1.07	1.09
速动比率	0.52	0.54	0.53	0.53
费用率指标				
销售费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用率	2.2%	2.3%	2.2%	2.2%
财务费用率	1.9%	1.6%	1.5%	1.4%
分红指标				
股息收益率	0.9%	1.1%	1.4%	1.7%
估值指标				
P/E (倍)	13.57	12.54	10.52	9.12
P/B (倍)	0.80	0.90	0.84	0.78
P/S (倍)	0.20	0.23	0.20	0.18
净资产收益率	10.9%	7.1%	7.9%	8.5%

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、诚通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。

庄嘉骏：北京大学金融硕士，中山大学地理科学本科。2022年加入东北证券，现任建筑行业研究助理。

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。	

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。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	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

