

大众公用 (600635)

燃气/公用事业

发布时间: 2022-04-15

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

公用事业平稳发展，金融创投多领域布局

事件: 公司发布 2021 年年度报告。2021 年全年实现营业收入 55.37 亿元, 同比+12.76%, 归母净利润 3.03 亿元, 同比-41.12%。经营活动现金流量净额 6.74 亿元, 同比+194.35%。

公用事业涉及民生、城市运营，具备区域垄断特性。 大众公用公司原是全国出租汽车行业中第一家股份制公司，也是浦东新区成立后的第一家上市公司。目前主要投资经营城市燃气、城市交通、环境市政、金融创投四大板块。公司的燃气业务、污水处理、城市交通等业务涉及民生，均与当地政府签订《特许经营权协议》，区域市场范围和经营期限稳定，市场波动较小，业务规模稳定可控。(1) 燃气产业为公司核心产业。旗下子公司上海大众燃气是一家集燃气输配、销售和服务于一体的大型城燃运营企业，占上海燃气销售市场近 40% 的份额，拥有 187 万户燃气用户、6867 公里天然气管网。子公司南通大众燃气拥有 50 万户燃气用户、2575 公里天然气管网。

(2) 城市交通业务以综合交通运输为核心。截至 2021 年末，下属大众交通在上海市拥有出租汽车 6255 辆以及租赁车 3304 辆。大众交通响应节能减排，已更换 2000 多辆纯电动车，2022 年将继续更换 2000 多辆，预计今后公司燃油出租车将全部更换为纯电动车。(3) 环境市政产业发展迅速。运营上海嘉定和江苏徐州的污水处理厂、上海翔殷路隧道等。

积极布局自营金融以及创投业务，与主营业务相辅相成。 公司形成了公用事业（主营业务）与金融创投（辅业）齐头并进的发展局势。以“消费金融、平台金融”为重点拓展自营金融业务。集团拥有全资“大众资本”，参股“深创投”、“兴辉创投”、“华臻股权基金”、“大成汇彩”等多个创投平台。公司参股私募股权头部机构，拥有显著优势，投资业务毛利率高。历经多年发展，集团直投及创投平台已投资培育出 100 余家上市企业。

盈利预测: 首次覆盖该股，并给予公司“增持”评级。我们预测 2022-2024 年，公司实现营业收入分别为 56.69/58.01/60.69 亿元，归母净利润分别为 3.22/4.29/5.13 亿元，对应 PE 分别为 32.29/24.23/20.26x。

风险提示: 国内天然气气价大幅波动风险；新能源车出租车替代进程不及预期；环保项目运营不及预期；金融创投业务盈利不及预期；盈利预测与估值模型不及预期等

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,911	5,537	5,669	5,801	6,069
(+/-)%	-12.28%	12.76%	2.38%	2.33%	4.61%
归属母公司净利润	515	303	322	429	513
(+/-)%	-2.14%	-41.12%	6.11%	33.25%	19.63%
每股收益 (元)	0.17	0.10	0.11	0.15	0.17
市盈率	24.35	37.90	32.29	24.23	20.26
市净率	1.41	1.28	1.11	1.07	1.03
净资产收益率 (%)	5.96%	3.48%	3.44%	4.41%	5.07%
股息收益率 (%)	1.56%	1.42%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	2,952	2,952	2,952	2,952	2,952

股票数据 2022/04/14

6 个月目标价 (元)	3.75
收盘价 (元)	3.52
12 个月股价区间 (元)	3.40-4.37
总市值 (百万元)	10,392.57
总股本 (百万股)	2,952
A 股 (百万股)	2,419
B 股/H 股 (百万股)	0/534
日均成交量 (百万股)	14

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	-7%	-3%
相对收益	-3%	5%	13%

相关报告

《广汇能源 (600256) 深度报告: 广开四路, 汇力八方, 多元绿能平台蓄势而动》

--20220307

《广汇能源 (600256): 天然气煤炭高景气, 绿色能源转型拐点将至》

--20220225

证券分析师: 赵丽明

执业证书编号: S0550521100004
010-63210892 zhaolm@nesc.cn

研究助理: 廖浩祥

执业证书编号: S0550121060022
021-20363255 liaohx@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	2,043	1,440	677	1,081
交易性金融资产	491	676	700	805
应收款项	1,227	732	877	1,015
存货	387	373	395	398
其他流动资产	1,266	1,312	1,290	1,283
流动资产合计	5,413	4,532	3,939	4,581
可供出售金融资产				
长期投资净额	7,345	7,345	7,345	7,345
固定资产	5,085	5,058	4,972	4,898
无形资产	213	213	213	213
商誉	13	13	13	13
非流动资产合计	18,662	17,258	17,815	17,754
资产总计	24,075	21,790	21,754	22,335
短期借款	3,394	0	0	0
应付款项	1,607	1,823	1,785	1,798
预收款项	34	28	30	33
一年内到期的非流动负债	1,582	1,517	1,338	1,479
流动负债合计	8,254	4,895	3,796	3,394
长期借款	455	466	512	541
其他长期负债	5,350	5,698	6,249	6,702
长期负债合计	5,805	6,164	6,762	7,243
负债合计	14,059	11,059	10,558	10,637
归属于母公司股东权益合计	8,716	9,362	9,734	10,112
少数股东权益	1,300	1,369	1,463	1,586
负债和股东权益总计	24,075	21,790	21,754	22,335

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	5,537	5,669	5,801	6,069
营业成本	4,601	4,704	4,738	4,844
营业税金及附加	27	24	24	27
资产减值损失	-2	2	1	1
销售费用	212	257	247	256
管理费用	447	504	495	516
财务费用	348	368	330	370
公允价值变动净收益	-77	0	0	0
投资净收益	663	639	666	703
营业利润	487	474	658	789
营业外收支净额	7	0	-1	2
利润总额	494	473	657	791
所得税	102	83	135	155
净利润	392	391	522	636
归属于母公司净利润	303	322	429	513
少数股东损益	89	69	93	123

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	392	391	522	636
资产减值准备	38	-2	-1	-1
折旧及摊销	343	515	536	562
公允价值变动损失	77	0	0	0
财务费用	370	368	330	370
投资损失	-663	-639	-666	-703
运营资本变动	113	564	-1,066	-677
其他	4	-52	24	-1
经营活动净现金流量	674	1,145	-322	187
投资活动净现金流量	-494	1,343	-448	100
融资活动净现金流量	-261	-3,062	47	146
企业自由现金流	-1,204	1,032	-415	326

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.10	0.11	0.15	0.17
每股净资产 (元)	2.95	3.17	3.30	3.43
每股经营性现金流量	0.23	0.39	-0.11	0.06
成长性指标				
营业收入增长率	12.8%	2.4%	2.3%	4.6%
净利润增长率	-41.1%	6.1%	33.2%	19.6%
盈利能力指标				
毛利率	16.9%	17.0%	18.3%	20.2%
净利润率	5.5%	5.7%	7.4%	8.5%
运营效率指标				
应收账款周转天数	80.86	47.09	55.15	61.03
存货周转天数	30.73	28.92	30.43	30.03
偿债能力指标				
资产负债率	58.4%	50.8%	48.5%	47.6%
流动比率	0.66	0.93	1.04	1.35
速动比率	0.47	0.61	0.62	0.89
费用率指标				
销售费用率	3.8%	4.5%	4.3%	4.2%
管理费用率	8.1%	8.9%	8.5%	8.5%
财务费用率	6.3%	6.5%	5.7%	6.1%
分红指标				
分红比例	50.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	37.90	32.29	24.23	20.26
P/B (倍)	1.28	1.11	1.07	1.03
P/S (倍)	1.88	1.83	1.79	1.71
净资产收益率	3.5%	3.4%	4.4%	5.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

赵丽明: 北京科技大学材料学博士, 现任东北证券钢铁行业首席分析师, 有多年钢铁生产、市场和设备实业经验。曾在新时代证券、宏源证券、四川信托投资部、中航基金和华夏久盈先后担任研究员和投资经理, 2008 年以来具有 13 年证券研究从业经历。

廖浩祥: 上海交通大学硕士环境工程专业, 湖南大学本科环境工程专业。曾就职中信证券。2021 年入职东北证券, 任低碳环保组组长。

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
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@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