

中国海诚(002116)

建筑装饰

发布时间: 2023-04-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

业绩超预期，一带一路有亮点

上次评级: 买入

--- 年报及一季报点评

事件:

公司发布2022年年报及2023年一季报。2022年实现营业收入57.2亿元，同比增加8.6%；实现归母净利润2.07亿元，同比增加28.8%。2023年一季度实现营业收入12.1亿元，同比增长9.8%；实现归母净利润0.5亿元，同比增长31.9%。

点评:

业绩表现超预期。利润率方面，2022年公司实现净利率3.6%，同比增加0.6pct，主要系工程总承包/设计业务毛利率同比增加1.3pct/2.7pct及汇兑收益增加。2023年一季度公司实现净利率4.3%，同比增加0.7pct，盈利能力持续改善。现金流方面，2022年公司实现经营活动现金流净额9.0亿元，同比增加4.7亿元，为历史最佳水平。

将迎一带一路高峰论坛，海外业务有望受益。2022年，公司新签订单99.2亿元，同比增长49.4%，其中新签海外订单18.7亿元，同比增长264.3%，占比约18.8%；实现海外营收8.4亿元，同比增加14.1%，占比约14.7%。习总书记提及2023年考虑举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛，公司作为中国轻工行业最大的工程总承包公司，海外业务占比2018年曾达26.2%，随海外市场复苏或将显著受益。

持续推进降本增效。公司于2022年实施股权激励计划，向73名激励对象授予限制性股票1059万股，解限条件涉及ROE、EVA、营业利润、总资产周转率，或将充分激发员工潜力。公司拟定增募资4.1亿元，主要用于数字化转型升级建设项目，提升服务效能，筑牢数字化竞争优势。

积极开拓节能环保、新能源新材料等新兴市场。公司不断加大研发力度，推进碳咨询、盐湖提锂等领域技术积累。2022年，公司新签环保及新能源新材料订单20.44亿元，同比增加20.60%。

维持“买入”评级。鉴于公司业务发展顺利，利润与订单均超此前预期，上调盈利预测，预计2023年~2025年EPS为0.63元/0.79元/0.95元。

风险提示：海外市场开拓不及预期，公司业绩不及预期

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,265	5,720	6,680	7,749	8,913
(+/-)%	3.30%	8.63%	16.80%	16.00%	15.02%
归属母公司净利润	161	207	270	339	407
(+/-)%	151.82%	28.80%	30.17%	25.70%	20.18%
每股收益(元)	0.39	0.50	0.63	0.79	0.95
市盈率	18.31	20.42	17.71	14.09	11.72
市净率	1.99	2.65	2.54	2.22	1.93
净资产收益率(%)	11.08%	13.15%	14.34%	15.77%	16.48%
股息收益率(%)	1.29%	1.66%	1.47%	1.78%	1.99%
总股本(百万股)	418	428	428	428	428

股票数据

2023/04/26

6个月目标价(元)	--
收盘价(元)	11.15
12个月股价区间(元)	7.70~13.35
总市值(百万元)	4,774.66
总股本(百万股)	428
A股(百万股)	428
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	-1%	43%
相对收益	0%	4%	38%

相关报告

《中国海诚(002116): 业绩符合预期》

--20221027

《中国海诚(002116): 业绩平稳增长, 股票激励助推长期发展》

--20220903

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	3,428	3,752	4,255	4,088
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	572	759	783	1,440
存货	2	7	4	9
其他流动资产	50	50	50	50
流动资产合计	5,479	6,095	6,930	7,663
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	239	250	263	277
无形资产	61	65	70	75
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	582	622	667	710
资产总计	6,061	6,717	7,597	8,373
短期借款	0	0	0	0
应付款项	1,874	2,384	2,531	2,595
预收款项	0	1	1	1
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10
流动负债合计	4,366	4,791	5,402	5,855
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	47	47	47	47
长期负债合计	47	47	47	47
负债合计	4,413	4,837	5,449	5,902
归属于母公司股东权益合计	1,648	1,880	2,149	2,471
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	6,061	6,717	7,597	8,373

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,720	6,680	7,749	8,913
营业成本	4,960	5,786	6,705	7,706
营业税金及附加	24	30	35	39
资产减值损失	-102	-32	-15	-10
销售费用	26	20	25	30
管理费用	263	301	351	397
财务费用	-80	-40	-44	-50
公允价值变动净收益	3	0	0	0
投资净收益	0	4	4	4
营业利润	234	322	391	469
营业外收支净额	-8	-5	-2	-2
利润总额	227	317	389	467
所得税	20	47	50	60
净利润	207	270	339	407
归属于母公司净利润	207	270	339	407
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	207	270	339	407
资产减值准备	104	37	18	13
折旧及摊销	60	37	39	40
公允价值变动损失	-3	0	0	0
财务费用	-33	1	1	1
投资损失	0	-4	-4	-4
运营资本变动	582	128	276	-449
其他	-12	4	1	0
经营活动净现金流量	904	471	669	8
投资活动净现金流量	-90	-76	-81	-79
融资活动净现金流量	-32	-71	-86	-96
企业自由现金流	980	359	549	-116

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.50	0.63	0.79	0.95
每股净资产 (元)	3.85	4.39	5.02	5.77
每股经营性现金流量 (元)	2.11	1.10	1.56	0.02
成长性指标				
营业收入增长率	8.6%	16.8%	16.0%	15.0%
净利润增长率	28.8%	30.2%	25.7%	20.2%
盈利能力指标				
毛利率	13.3%	13.4%	13.5%	13.5%
净利率	3.6%	4.0%	4.4%	4.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	36.32	36.00	36.00	45.00
存货周转天数	0.31	0.30	0.30	0.30
偿债能力指标				
资产负债率	72.8%	72.0%	71.7%	70.5%
流动比率	1.25	1.27	1.28	1.31
速动比率	0.99	1.01	1.02	1.02
费用率指标				
销售费用率	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%
管理费用率	4.6%	4.5%	4.5%	4.5%
财务费用率	-1.4%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
分红指标				
股息收益率	1.7%	1.5%	1.8%	2.0%
估值指标				
P/E (倍)	20.42	17.71	14.09	11.72
P/B (倍)	2.65	2.54	2.22	1.93
P/S (倍)	0.76	0.71	0.62	0.54
净资产收益率	13.2%	14.3%	15.8%	16.5%

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：dbzqyanjiusuo

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

