

2021年 上海港湾企业研究报告

东财Choice金融终端

2021 Enterprise Report—GEOHARBOUR. Co., Ltd.

概览标签：岩土工程、一带一路

报告主要作者：朱昌辞

2021/10

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

处于快速发展赛道，上海港湾拥有怎样的价值优势？

得益于我国建筑业的成熟发展以及“一带一路”政策的提出，下游需求不断增加，岩土工程行业市场规模近年来发展迅速。从2016年的43,552.5亿元人民币上升至2020年的72,932.7亿元人民币，年复合增长率达到13.7%。期中，海外市场的占比逐年提高，企业海外市场总体占比达到总营收的25%以上。

上海港湾拥有二十余年的行业经验，以技术作为企业发展的核心支柱，构建技术端的商业护城河，可以提供全过程的服务，近年来在市场和政策的驱动下将海外市场作为主要的发力点。

1.以技术能力构建业务壁垒

- 公司核心技术为业务发展奠定了坚实的基础，通过丰富的技术储备和施工经验，公司可承接各类地质条件的项目和解决复杂工程问题，业务能力范围相比同业公司更加广泛。

2.全过程综合服务能力

- 公司拥有集勘察、设计、施工、监测业务于一体的全过程综合服务能力，公司设计中心基于丰富的技术储备的项目经验，拥有系统的设计能力，可以提供差异化和不断优化的解决方案，实现在工程施工过程中方案设计、采购管理、施工管理、实时信息化监测、技术支持等方面的全过程的统一管理和控制。

3.国际化运作优势

- 公司拥有丰富的国际化项目运作经验，在东南亚、南亚、中东及拉美等地区设立子公司，在境外市场逐步形成了完善的服务体系。公司的客户呈现国际化特征，境外业务收入占比超过80%，且多为境内外知名企业，有利于公司的资金周转和再投入。

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	05
◆ 报告研究逻辑及框架	06
• 报告研究逻辑及框架	07
◆ 岩土工程行业赛道分析	08
• 岩土工程是工程建设中的重要分支，应用领域十分广泛	09
• 中国岩土工程起源于工程勘察部门，随着技术的发展，近年来发展迅速	10
• “新基建”、“一带一路”等相关政策促进岩土工程行业发展	11
• 岩土工程行业已形成完整产业链，规模化发展	12
• 近年来行业原材料价格上涨造成行业成本总体上升	13
• 工程机械技术的提高推动岩土工程行业进步	14
• 需求端，全球建筑业规模及中国全社会固定资产投资规模不断上升	15
• 受政策影响，“一带一路”沿线成为需求增长点	16
• 岩土工程行业已形成完善的商业模式	17
• 近五年来岩土工程行业市场规模迅速发展，未来仍将保持较快速度增长	18
• 岩土工程区域性特征明显，大型企业与中小企业业务区分较大	19
◆ 上海港湾核心竞争力分析	20
• 上海港湾在技术、服务、运营方面拥有独特的优势	21
• 公司定位专注于地基处理等业务的岩土工程服务商	22
• 公司以技术能力驱动业务，拥有承接国际化重大工程业务的能力	23
• 公司注重研发创新，已构建技术护城河	24
• 利用新兴技术的投入使用使得项目总体成本的降低	25
• 公司拥有为客户提供全过程服务的能力	26
• 公司实施全球化运营战略，在部分“一带一路”沿线国家已拥有广泛的市场认可	27

目录

CONTENTS

◆ 上海港湾财务情况	-----	28
• 公司收入以地基处理为主，海外是公司的主要经营区域	-----	29
• 公司毛利率在同业公司中处于领先水平	-----	30
• 根据杜邦分析，上海港湾整体在行业内具有一定优势	-----	31
• 公司盈利能力和现金流长期保持良好	-----	32
• 对比同业公司，公司价值处于被低估中	-----	33
◆ 方法论	-----	34
◆ 法律声明	-----	35

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

名词解释

TERMS

- ◆ **土木工程：**土木工程是建造各类土地工程设施的科学技术的统称。它既指所应用的材料、设备和所进行的勘测、设计、施工、保养、维修等技术活动，也指工程建设的对象。
- ◆ **钻机：**又称钻探机，在勘探或矿产资源（含固体矿、液体矿、气体矿等）开发中，带动钻具向地下钻进，获取实物地质资料的机械设备
- ◆ **强夯机：**种在建筑工程中对松土进行压实处理的机器。

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

1 上海港湾研究逻辑与框架

2 岩土工程行业赛道分析

3 上海港湾核心竞争力分析

4 上海港湾财务分析

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

上海港湾研究逻辑与框架

- 上海港湾处于岩土工程这一高速发展赛道，且在研发能力、施工服务能力、国际化布局方面处于行业顶尖水平，未来发展前景较好

上海港湾研究逻辑框架



来源：头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

1 上海港湾研究逻辑与框架

2 岩土工程行业赛道分析

3 上海港湾核心竞争力分析

4 上海港湾财务分析

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

岩土工程是工程建设中的重要分支，应用领域十分广泛

- 岩土工程按工程类型主要分为地基处理、桩基工程和基坑支护三个部分，是土木工程中重要的分支，在房屋建筑、道路交通、机场港口、国防工程等众多领域都有应用

岩土工程分类

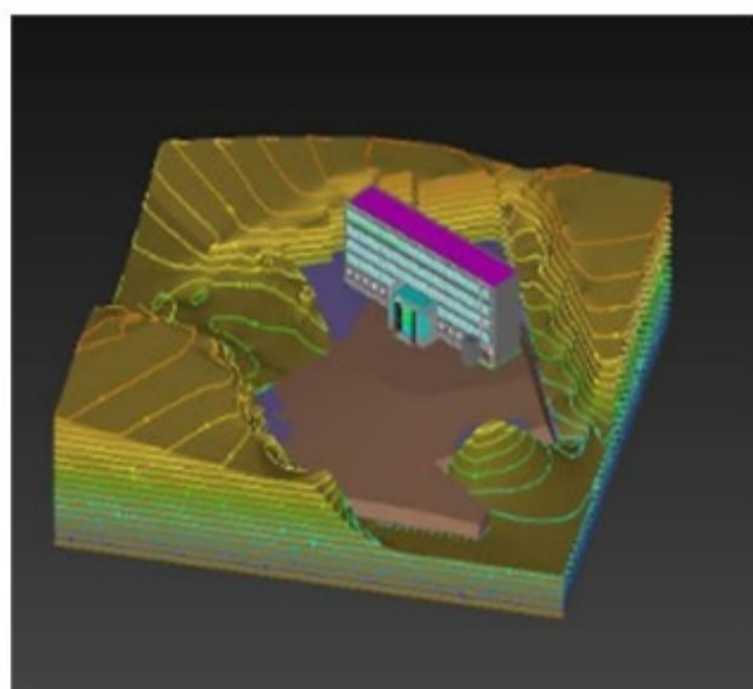
分类一：

按工作阶段划分

岩土工程勘察



岩土工程设计



岩土工程施工



岩土工程监测



分类二：

按工程类型划分

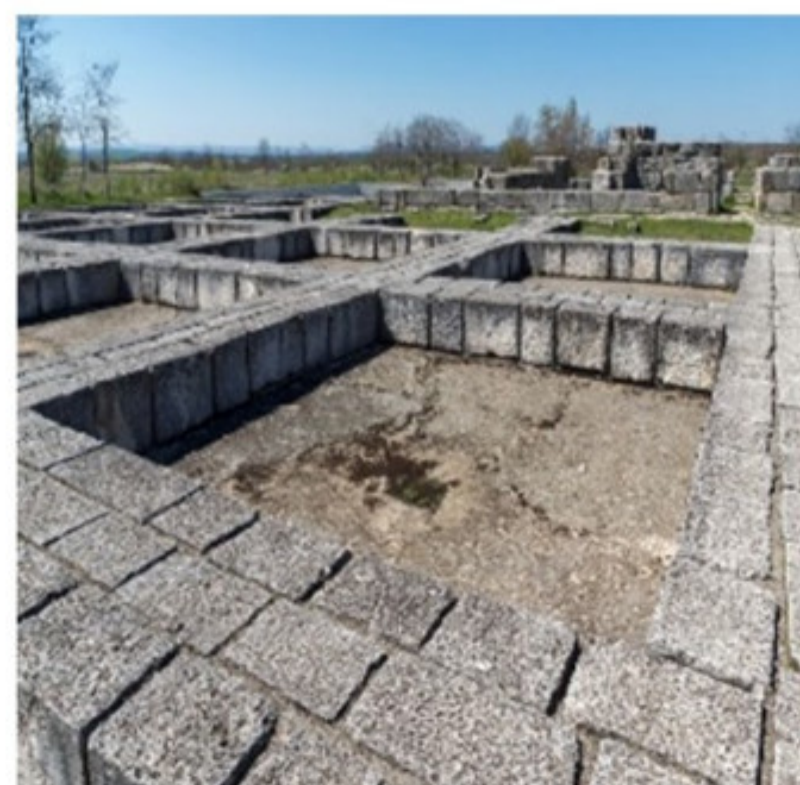
地基处理



桩基工程



基坑支护



岩土工程应用场景

房屋建筑



道路交通



机场港口



国防工程



头豹洞察

- 岩土工程是土木工程的分支，是运用地质学、土力学、岩石力学解决各类工程中关于岩石、土的工程技术问题的科学。
- 按照工程建设阶段划分，工作内容可以分为：岩土工程勘察、岩土工程设计、岩土工程治理、岩土工程监测、岩土工程检测等。按照工程类型划分，岩土工程可分为地基处理、桩基工程、基坑支护三个类别。
- 岩土工程应用十分广泛，在房屋、市政、能源、水利、道路、航运、矿山、国防等各种建设中，都有十分重要的意义。

中国岩土工程起源于工程勘察部门，随着技术的进步，近年来发展迅速

- 中国岩土工程行业起步较晚，在明确岩土工程学后技术得到迅速进步，近年来开始进入信息化阶段，与互联网等技术结合，向环境、生态、文化、智慧和防灾减灾、防疫、防暴等领域跨界融合发展

阶段	起步阶段	创设规范阶段	信息化阶段
时间	1949-1979年	2001-2015年	2002-2020年
发展时间	<ul style="list-style-type: none"> 1952年，我国陆续成立工程勘察部门，业务包括四个板块：工程测量、工程地质勘察、水文地质勘察、工程物探 1957年，成立中国土力学及基础工程学会委员会，并参加国际土力学及基础工程协会，1978年改名为中国土木工程学会土力学及基础工程学会 1979年12月，我国出版《岩土工程学报》创刊号，黄文熙发表文章“为积极开展岩土工程学的研究而努力” 	<ul style="list-style-type: none"> 1980年，国家建工总局提出《关于改革现行工程地质勘察体制为岩土工程体制的建议》 1986年，原国家计委发出《关于工程勘察单位进一步推行岩土工程的几点意见》，启动推行岩土工程体制 1994年，建设部颁布《岩土工程勘察规范》，替代原《工业与民用建筑工程地质勘察规范》 1999年，中外多学会联合召开学术交流会“我们共同的地盘”，呈现岩土工程业务跨界新格局 	<ul style="list-style-type: none"> 2002年，我国举行第一次注册土木工程师（岩土）执业资格考试； 2003年，中国建筑学会、中国岩石力学与工程学会、中国地质学会联办第一次《全国岩土与工程学术大会》； 2009年，住建部颁布《注册土木工程师(岩土)执业及管理工作暂行规定》 2012年，我国正式实施注册土木工程师（岩土）执业。
发展特征	<ul style="list-style-type: none"> 中国岩土工程行业起步较晚，建国后相当长的时期岩土工程仅作为工程勘察部门的一个版块 这一时期，我国开始逐步发展工程勘察，相关专家开始着力推动从土地勘测转向专业化的岩土工程研究 	<ul style="list-style-type: none"> 这一时期，明确了推行岩土工程体制，各类工程中的岩土工程勘察、岩土工程设计、岩土工程治理、岩土工程监理等业务，要由熟悉地质条件和岩土性质的岩土工程师承担。这对于提高岩土工程质量、合理安排建设工期和扩大投资效益具有明显作用，也和世界先进国家通行做法相接轨 	<ul style="list-style-type: none"> 随着互联网、传感器、生物技术、区块链技术等获得了重大发展，填海造陆、环境治理、土地整理、国土空间规划、国情监测、智慧城市、智慧工程、地理信息、BIM技术等人类市场经济社会高质量发展的需求，推动岩土工程从传统的地基基础、地基处理、桩、基坑围护、边坡防护、路基路堤、地下工程、地质灾害防护、地震灾害防护等业务内容，向环境、生态、文化、智慧和防灾减灾、防疫、防暴等领域跨界融合发展。

“新基建”、“一带一路”等相关政策促进岩土工程行业发展

- 2015年至今，国家在“新基建”、“一带一路”等方向出台多项政策，鼓励基础设施建设行业企业加快技术创新并开拓“一带一路”沿线的新兴市场

新基建

未来岩土工程将逐步推广应用节能、绿色环保、节地、节材、成本省、工期短、效果好的创新技术。与此同时，近年来共建“一带一路”为我国岩土工程企业提供了新的发展空间和历史机遇

2021年3月，《2021年国务院政府工作报告》——支持促进区域协调发展的重大工程，推进“两新一重”建设，实施一批交通、能源、水利等重大工程项目，建设信息网络等新型基础设施，发展现代物流体系

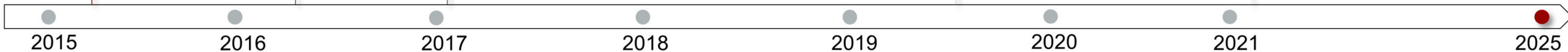
2019年10月，《产业结构调整指导目录（2019年本）》——“深水泊位建设”、“沿海陆岛交通运输码头建设”、“老港区技术改造工程”、“机场及配套设施建设与运营”、“铁路新线建设”、“城际、市域（郊）铁路”、“煤炭、粮食、棉花、铁矿石、化肥、石油等重要商品现代化物流设施建设”、“物流枢纽建设与运营”等岩土工程下游应用领域被列为鼓励类项目

2017年4月，《建筑业发展“十三五”规划》——大力发展专业化施工，推进以特定产品、技术、工艺、工种、设备为基础的专业承包企业快速发展。加快传统建筑业与先进制造技术、信息技术、节能技术等融合，以创新驱动产业组织结构调整和转型升级。大力发展绿色建筑，从使用材料、工艺等方面促进建筑的绿色建造、品质升级。以“一带一路”战略为引领，引导企业加快“走出去”步伐，积极开拓国际市场，提高建筑企业的对外工程承包能力，推进有条件的企业实现国内国际两个市场共同发展。

2017年2月，《关于创建“中国制造2025”国家级示范区的通知》——加快中外标准衔接，以“一带一路”合作倡议为引领，优先在对外投资、技术输出和援建工程项目中推广应用。积极参加国际标准认证、交流等活动，开展工程技术标准的双边合作。到2025年，实现工程建设国家标准全部有外文版；提高对外承包能力，统筹协调建筑业“走出去”，充分发挥我国建筑业企业在高铁、公路、电力、港口、机场、油气长输管道、高层建筑等工程建设方面的比较优势，有目标、有重点、有组织地对外承包工程，参与“一带一路”建设。

2016年2月，《关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》——加快城市综合交通网络建设，优化街区路网结构，建设快速路、主次干路和支路级配合合理的路网系统，提升城市道路网络密度；实施城市地下管网改造工程，统筹城市地上地下设施规划建设，加强城市地下基础设施建设和改造；老城区要结合地铁建设、河道治理、道路整治、旧城更新、棚户区改造等逐步推进地下综合管廊建设，鼓励社会资本投资运营地下综合管廊

2015年3月，《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》——基础建设是“一带一路”建设的优先领域，在尊重相关国家主权和安全关切的基础上，沿线国家宜加强基础设施建设规划、技术标准体系对接，共同推进国际骨干通道建设，逐步形成连接亚洲各区域及亚欧非之间的基础建设网络，“推动口岸基础设施建设，畅通陆水联运通道，推进港口合作建设。加快提升航空基础设施水平，加强能源基础设施互联互通合作



来源：国务院，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

岩土工程行业已形成完整产业链，规模化发展

- 岩土工程行业产业链上游为原材料供应商、劳务供应商和工程机械供应商，下游的应用场景包括路面建设、港口机场、能源石化及房屋建设等多个方面

岩土工程行业产业链分析



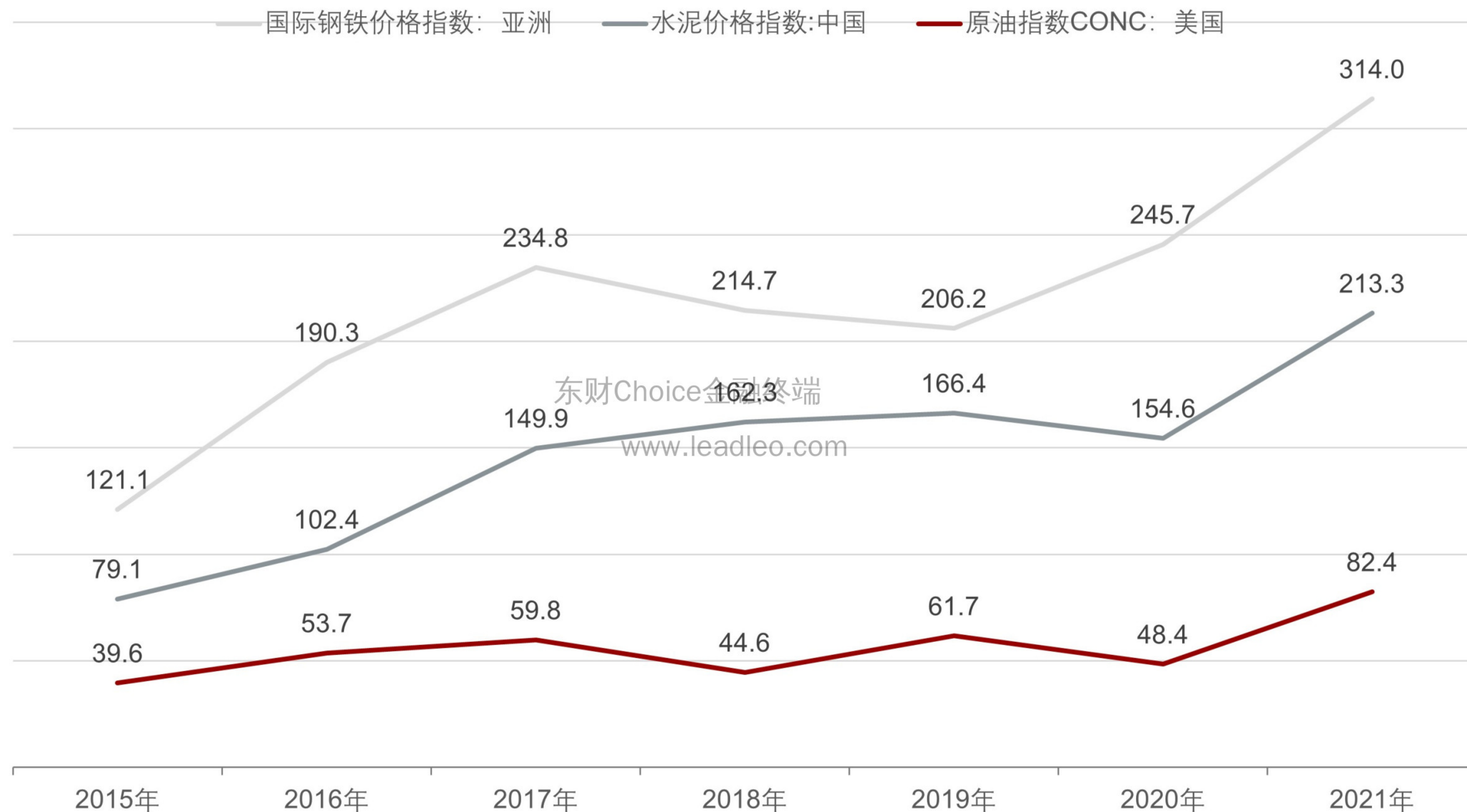
来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

近年来行业原材料价格上涨造成行业成本总体上升

- 岩土工程主要原材料为钢铁、水泥和石油。得益于全球制造业的发展及经济的复苏，钢铁、水泥和石油价格都呈现上升趋势，这也是岩土工程成本上涨的主要原因

钢铁、水泥、原油价格指数变化，2015-2021年



头豹洞察

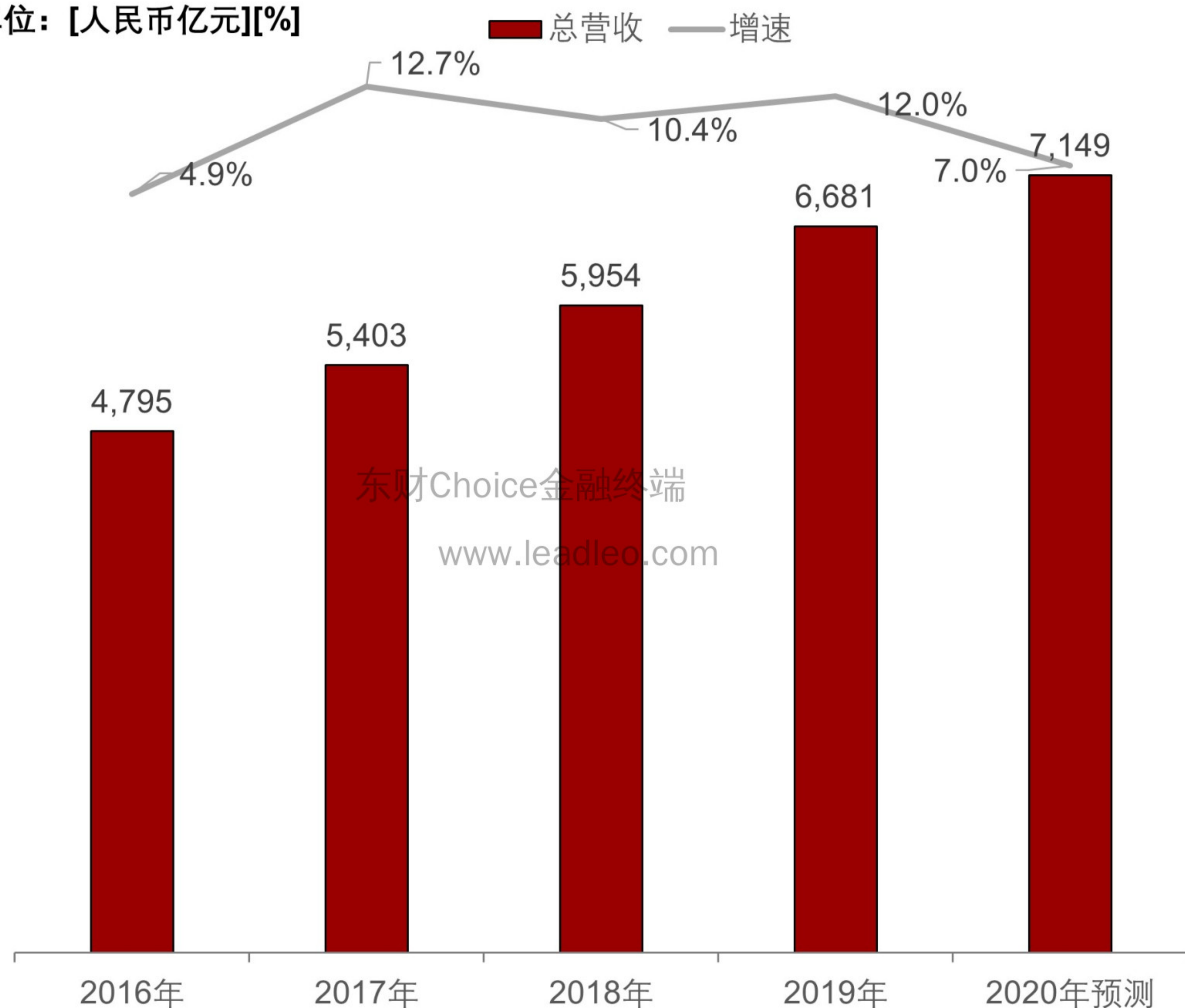
- 岩土工程主要原材料为钢铁、水泥和石油。得益于全球制造业的发展及经济的复苏，钢铁、水泥和石油价格都呈现上升趋势，国际钢铁价格指数从2015年的**121.1**上升至2020年的**245.7**，中国水泥价格指数从2015年的**79.1**上升至2020年的**154.6**，美国原油指数从2015年的**39.6**上升至2020年的**48.4**。
- 由于疫情和国家政策的影响的影响，供给呈现收缩，2021年钢铁、水泥、原油等原材料价格快速上涨，国际钢铁指数上涨**27.8%**达到**314.0**，中国水泥指数上涨**38.0%**达到**213.3**，美国原油指数上涨**70.2%**达到**82.4**。
- 原材料成本是岩土工程企业最主要的成本，在总成本中的占比超过**50%**，原材料成本的上涨是造成岩土工程成本上涨的主要原因。

工程机械技术的提高推动岩土工程行业进步

- 中国工程机械行业近年来发展迅速，市场规模保持较高增速，各类适用于复杂地层和地质的新型设备的投入使用为岩土工程行业提供了更广阔的业务

中国工程机械行业市场规模及增长情况（按营收计），2018-2020年预计

单位：[人民币亿元][%]



来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

头豹洞察



- 徐工机械研发在岩石等复杂地层的施工能力的新一代旋挖钻机以及长螺旋钻机、锚杆钻机、XTC双轮铣槽机等高端产品。

旋挖钻机



- 新型强夯机应用范围广，夯击力量大，传动效率高，爬坡能力强，可极大保证施工工人的安全以及拥有复杂环境施工能力

液压强夯机

- 工程机械是装备工业的重要组成部分，在包括土石方施工工程、路面建设与养护在内的众多综合性机械化施工岩土工程项目都有很大的需求。近年来，中国工程机械行业发展迅速，按营收计规模从2016年的4,795亿元人民币上升至2019年的6,681亿元人民币，年复合增长率达到11.7%。

- 近年来，应用于岩土工程的机械设备如液压强夯机和旋挖钻机实现技术突破，通过更大的动力和扭矩实现复杂地形的自动化工作能力。利用这些装备，可以在保证施工安全的前提下，扩大岩土工程企业的业务范围，实现规模的增长。因此，工程机械已经超越人力成本成为岩土工程企业主要的成本支出之一。

需求端，全球建筑业规模及中国全社会固定资产投资规模不断上升

- 得益于国内外建筑市场的火热，中国岩土工程行业的需求不断扩大，部分中国岩土工程借助国家“一带一路”政策将国外市场作为新的增长点

全球建筑业规模及中国全社会固定资产投资

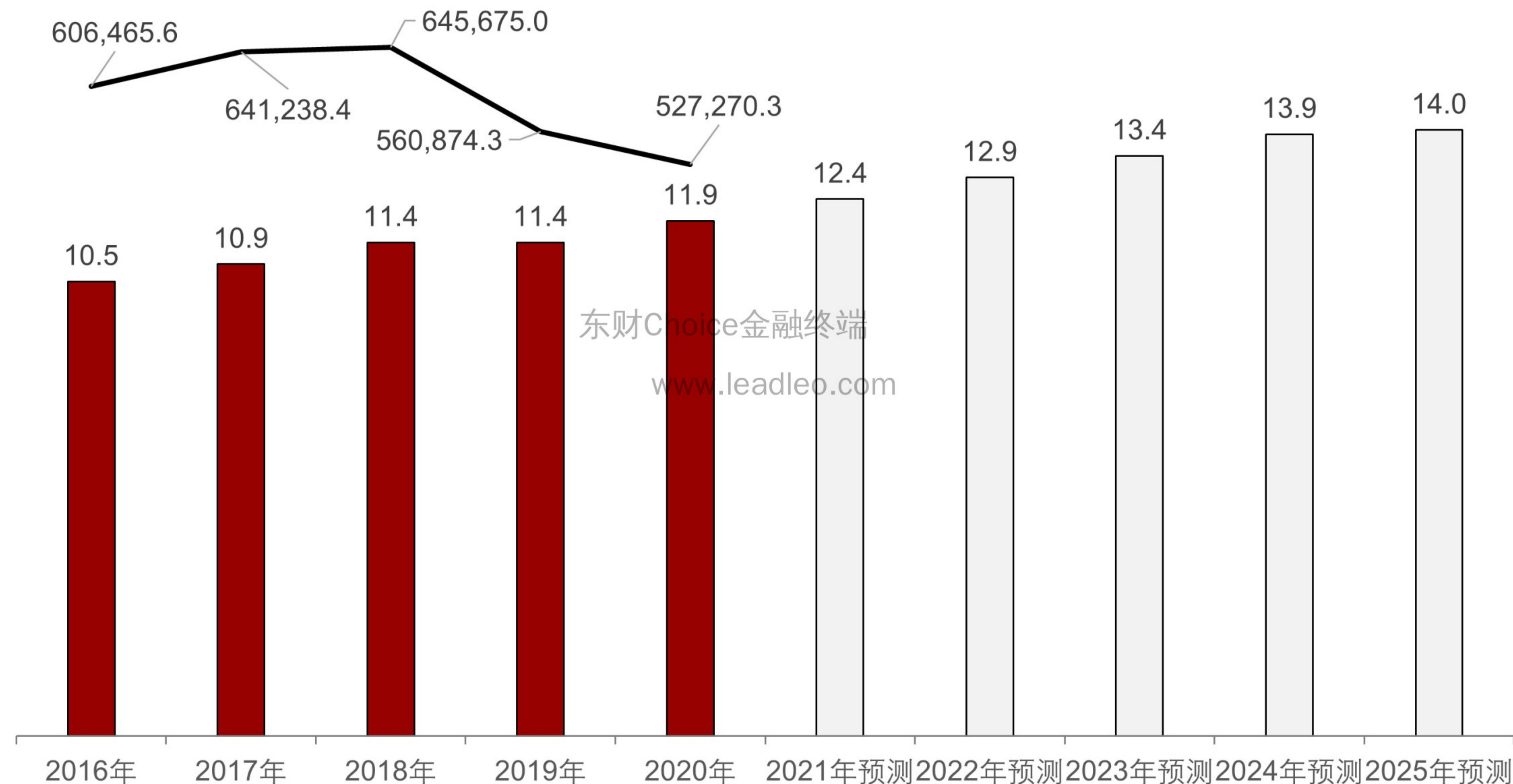
头豹洞察

全球建筑业规模：[万亿美元]

中国全社会固定资产投资：[人民币亿元]

■ 全球建筑业规模

— 中国全社会固定资产投资



东财Choice金融终端
www.leadleo.com

- 近年来我国基础设施建设进程不断推进，我国固定资产投资规模持续保持在较高水平，2020年达到**52.73**万亿元的规模。伴随着新一轮城市规划与建设加速，国内基础设施建设在未来将继续保持较高的增长水平，涉及铁路、能源、市政、机场、港口等多个基础行业。2021年，中央预算内投资安排**6,100**亿元。

- 同时，受益于新兴国家城镇化和工业化进程的不断推进，全球基础设施建设持续向好，据数据显示，2019年全球建筑业产业规模达**11.4**万亿美元，预计到2025年全球建筑业产业规模将达**14.0**万亿美元。

- 得益于国内外建筑市场的火热，中国岩土工程行业的需求不断扩大，部分中国岩土工程企业借助国家“一带一路”政策将国外市场成为新的增长点。

来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

受政策影响，“一带一路”沿线成为需求增长点

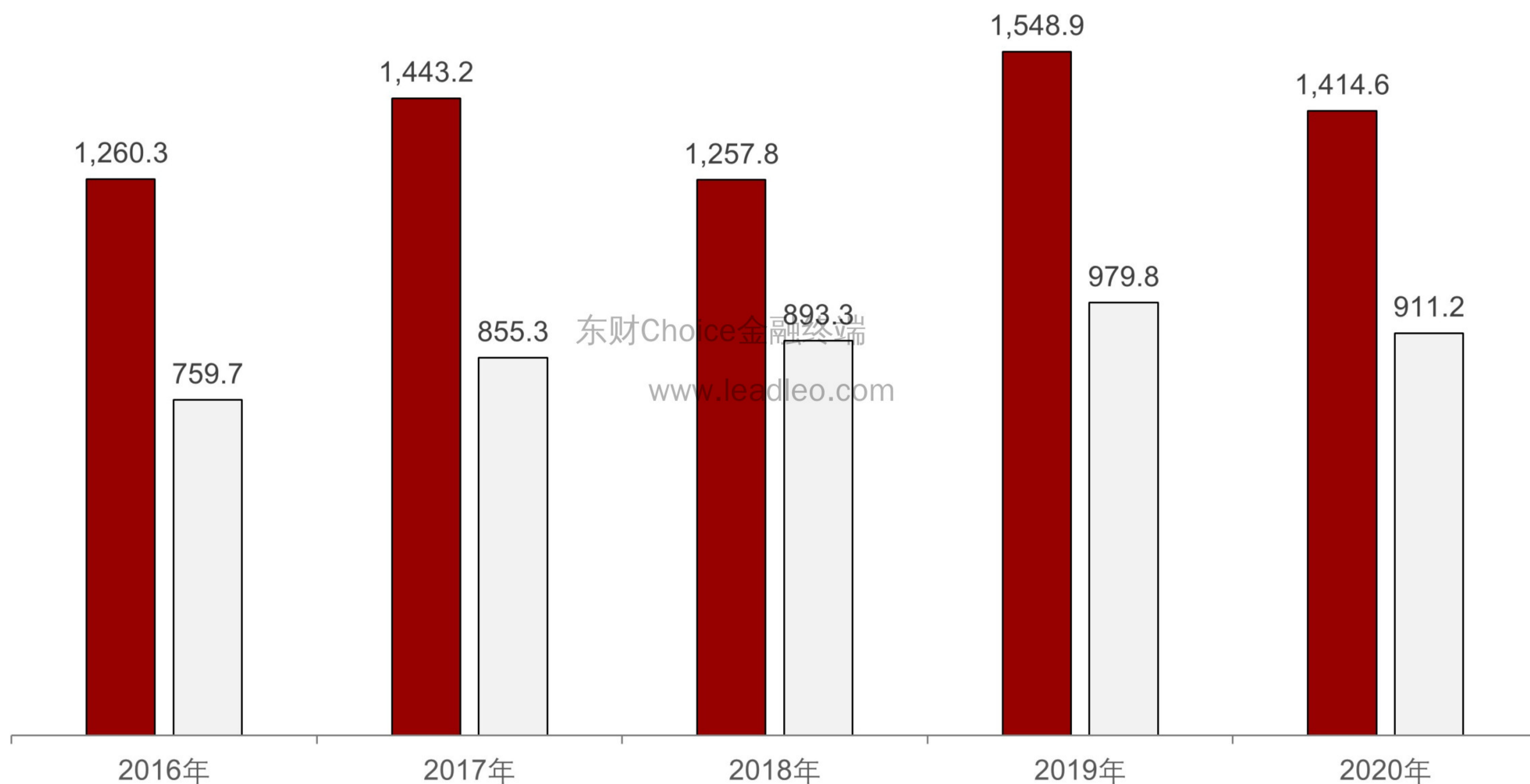
- “一带一路”国家中，东南亚、南亚、中东等经济的不断发展，多数沿线国家在道路、铁路、港口、电站、机场等方面存在着较大的基础设施投资和建设需求，给与岩土工程企业新的发展机会

“一带一路”沿线对外承包项目金额，2016-2020年

头豹洞察

单位：[美元亿元]

■ 新签合同额 □ 完成营业额



- 自“一带一路”合作倡议提出以来，对外承包工程企业在沿线市场业务总体规模不断扩大，占比呈上升趋势。2020年，我国企业在“一带一路”沿线的61个国家新签对外承包工程项目合同**5,611**份，新签合同额**1,414.6**亿美元。
- “一带一路”国家中，东南亚、南亚、中东等经济的不断发展，多数沿线国家在道路、铁路、港口、电站、机场等方面存在着较大的基础设施投资和建设需求，这给岩土工程企业带来了巨大的需求量，未来更多的岩土工程企业会将新兴的海外市场作为新的增长点，给予中国岩土工程行业新的发展机遇。

来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

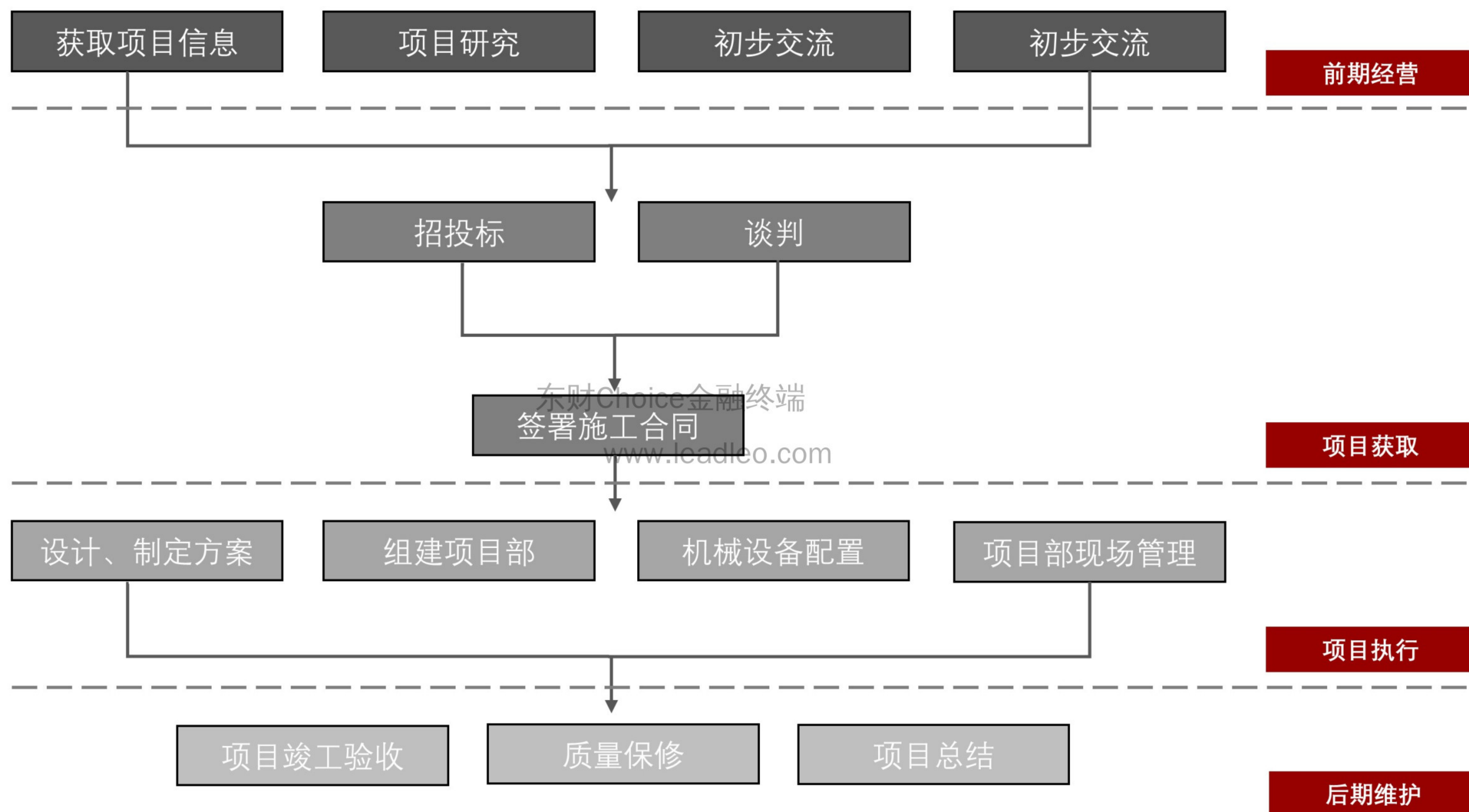
www.leadleo.com

岩土工程行业已形成完善的商业模式

- 岩土工程行业主要经营流程包括前期经营、项目获取、项目执行和后期维护四个相面。当前行业主要经营模式包括单一施工项目执行和全流程经营两种模式

岩土施工行业主要商业模式

头豹洞察



□ 岩土工程行业主要经营流程包括前期经营、项目获取、项目执行和后期维护四个相面。当前行业主要经营模式包括单一施工项目执行和全流程经营两种模式。当前行业内大部分企业为单一施工项目执行，拥有包括设计勘察在内的全流程经营企业可以承接的项目范围更广，在未来拥有较大的优势。

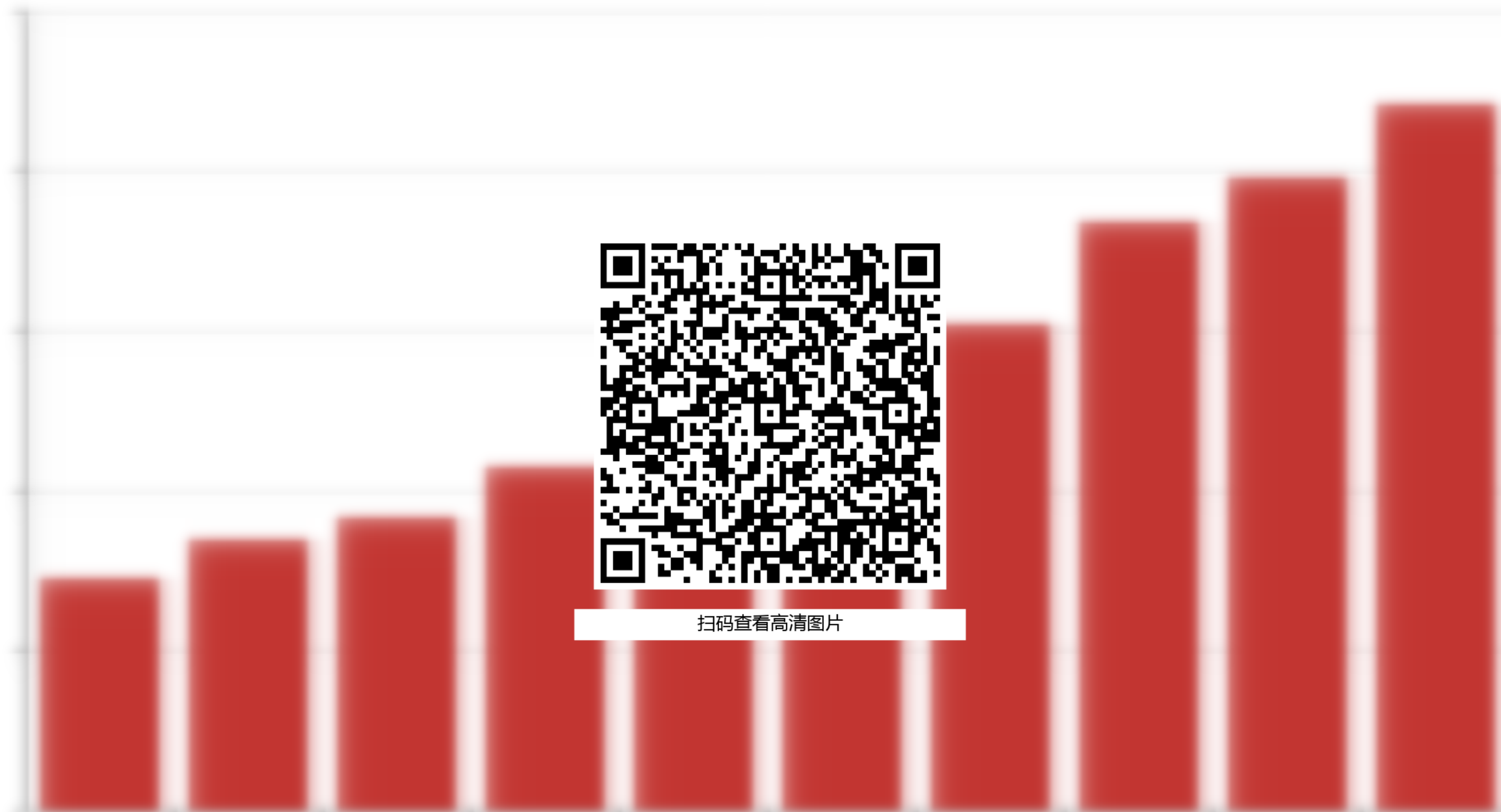
□ 在全流程经营中，主要包括销售模式、采购模式和工程施工模式三个方面。销售模式中，企业主要通过招投标和商务谈判的方式获取项目。采购模式采购的设备主要包括通用设备和定制化专用设备，采购的材料主要包括排水板、土工布、真空膜等，采购的服务主要包括劳务分包商提供的劳务分包服务和机械租赁。工程施工模式中，工程管理部任命项目经理、组建项目部，项目部实行项目经理负责制，全面负责施工组织及管理。

近五年来岩土工程行业市场规模迅速发展，预计未来仍将保持较快速度增长

- 得益于下游需求不断增加，岩土工程行业市场规模近年来发展迅速。从2016年的43,552.5亿元人民币上升至2020年的72,932.7亿元人民币，年复合增长率达到13.7%

中国岩土工程行业市场规模（按营收计），2016-2025年预测

头豹洞察



- 得益于我国建筑业的成熟发展以及“一带一路”政策的提出，下游需求不断增加，岩土工程行业市场规模近年来发展迅速。从2016年的43,552.5亿元人民币上升至2020年的72,932.7亿元人民币，年复合增长率达到13.7%。期中，海外市场的占比逐年提高，企业海外市场总体占比达到总营收的25%以上。

- 未来，随着疫情的好转，海外市场的进一步开拓以及整体行业技术水平的提升，岩土行业将可以在更多国家地区的复杂土地上进行施工，在建筑业中占据的比例将持续提升。预计中国岩土工程行业市场规模将保持高速增长，至2025年市场规模达到132,570.2亿元人民币，2021年至2025年的预计年复合增长率达到12%。

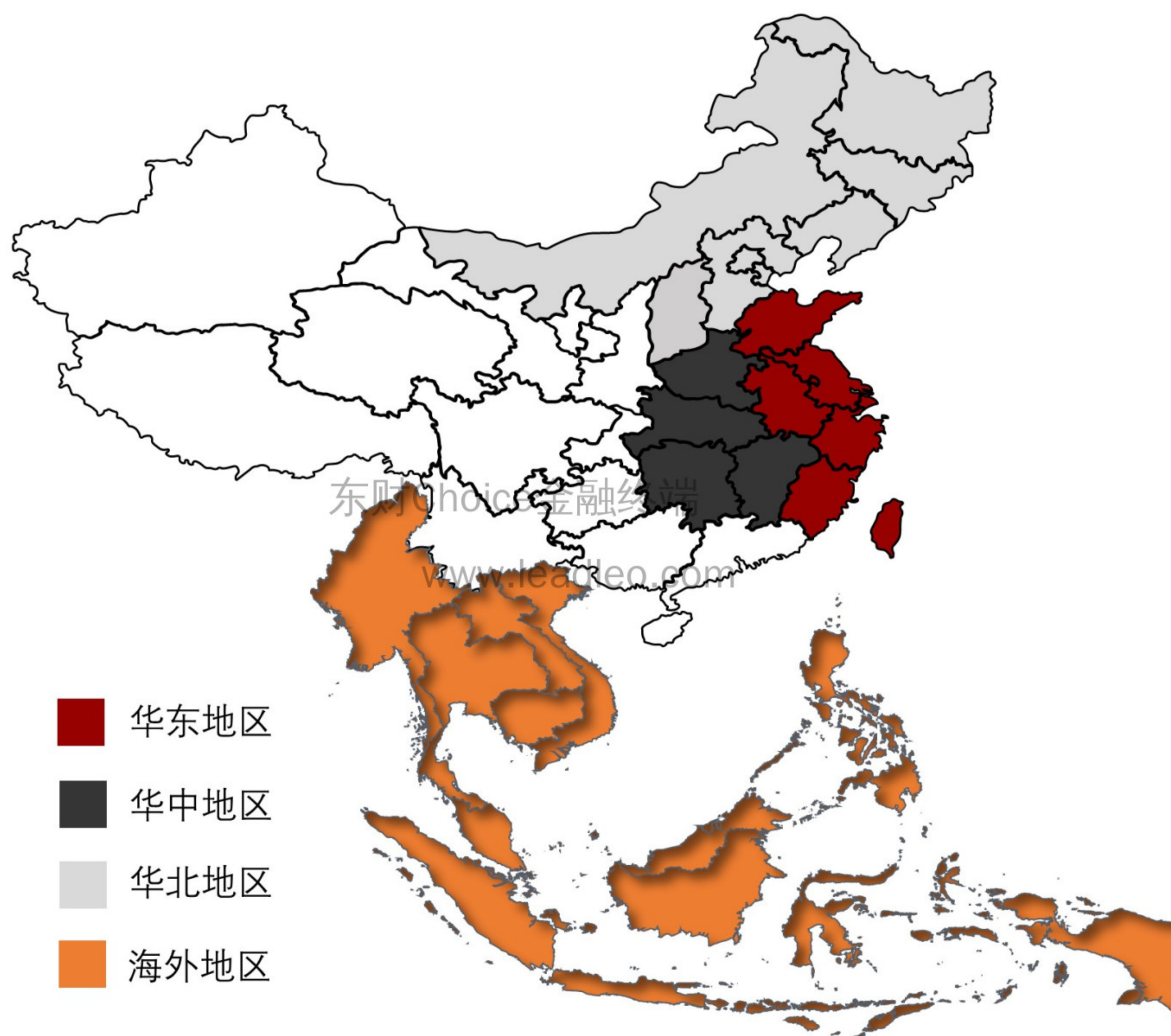
<https://www.leadleo.com/sizepro/details?id=61baf51401143f0408d693e6&core=61d782e4dfeba4074f580658>

岩土工程区域性特征明显，大型企业与中小企业业务区分较大

- 国内岩土工程上市企业主要以境内市场为主，主要集中在华东、华中和华北地区，承接国家重点项目和其他大型岩土工程项目，部分企业在政策和市场驱动下将海外市场作为新的发展区域

岩土工程分布区域及相关上市企业分布

中国岩体工程主要业务区域



中国岩体工程部分上市企业业务区域

公司名称	业务地域	具体地区
 城地 城地香江	境内	仅华东地区业务
 中化岩土 中化岩土东财Choice金融终端	境内	华东、华中地区为最大业务区域
 中岩大地 中岩大地	境内	华北、华中地区为最大业务区域
 上海港湾 上海港湾	境外	东南亚、南亚、中东等地区

头豹洞察

- 我国拥有岩土工程专业承包资质的企业众多，国内岩土工程企业超过500家。但由于行业性质特点，以及当地政府的影响，导致岩土工程企业区域性发展明显，**跨区域经营企业数量极少，导致行业整体集中度低。**
- 我国岩土工程行业企业发展表现为两种，大型综合性岩土工程企业通过高等级施工资质竞标国家重点项目和其他大型岩土工程项目。另一种则是小型岩土工程企业利用价格优势投标技术要求较低的众多小型项目。
- 国内岩土工程上市企业主要以境内市场为主，主要集中在华东、华中和华北地区。以上海港湾为代表的部分上市企业将东南亚、南亚和中东等海外新兴市场作为其业务的主要部分。

1 上海港湾研究逻辑与框架

2 岩土工程行业赛道分析

3 上海港湾竞争力分析

4 上海港湾财务分析

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

上海港湾在技术、服务、运营方面拥有独特的优势

- 公司在商业模式上将技术作为开展业务的核心支柱，公司在各类地质条件的项目和解决复杂工程问题上拥有核心专利技术，并可实现勘察、设计、施工、监测业务于一体的全过程综合服务，因此可以满足国际化的运作

上海港湾商业模式亮点

以技术能力构建业务壁垒



以专利技术获取拥有特殊施工需求，构建技术壁垒

- 公司核心技术为业务发展奠定了坚实的基础，通过丰富的技术储备和施工经验，公司可承接**各类地质条件的项目和解决复杂工程问题**，业务能力范围相比同行业公司更加广泛。
- 公司在地基处理和桩基工程两项主要业务中都**覆盖了可以满足工程项目的特殊施工需求的专利技术**，构建了一定的壁垒。

全过程综合服务能力

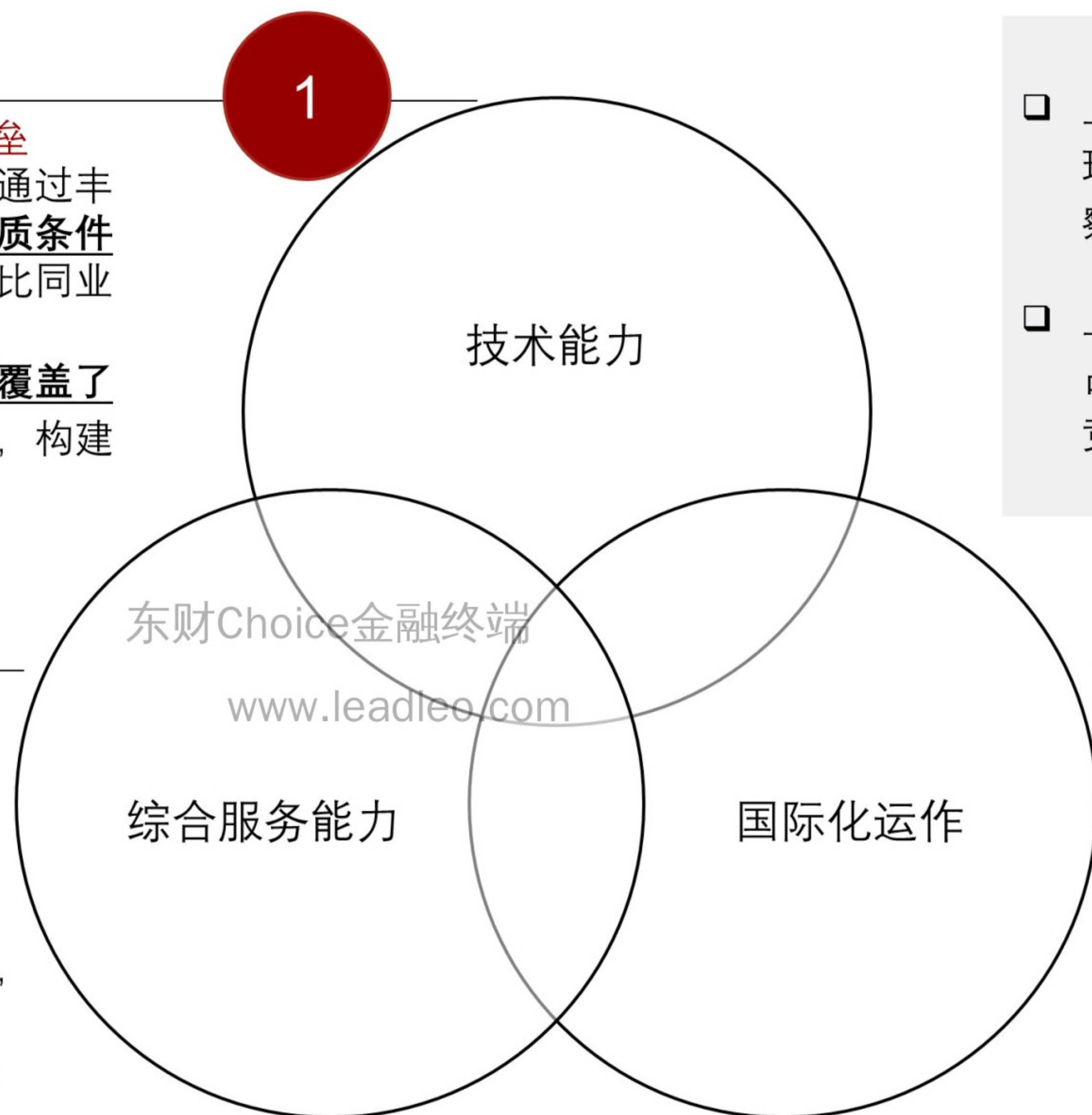


勘察、设计、施工、监测业务于一体

- 岩土工程通常需要综合考虑地质条件和设计要求形成差异化的解决方案。
- 公司设计中心基于丰富的技术储备的项目经验，拥有系统的设计能力，可以为客户提供差异化和不断优化的解决方案，实现在工程施工过程中方案设计、采购管理、施工管理、实时信息化监测、技术支持等方面的全过程的统一管理和控制。

来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



- 上海港湾以核心专利技术作为驱动，在地基处理等主要业务上构建了技术护城河，并拥有勘察、设计、施工、监测一体的全过程服务能力。
- 上海港湾客户呈现国际化特征，境外业务收入占比超过80%，与行业其他企业拥有差异化的竞争优势

国际化运作优势

国际化的客户资源和服务体系

- 公司拥有丰富的国际化项目运作经验，在东南亚、南亚、中东及拉美等地区设立子公司，在境外市场逐步形成了完善的服务体系。
- **公司的客户呈现国际化特征**，境外业务收入占比超过80%，且多为境内外知名企业，有利于公司的资金周转和再投入。



公司定位专注于地基处理等业务的岩土工程服务商

- 公司为全球客户提供集勘察、设计、施工、监测于一体的岩土工程综合服务，主要包括地基处理、桩基工程等业务。2015年至今公司处于快速发展时期

上海港湾主要业务及发展历程



东财Choice金融终端
www.leadleo.com

头豹洞察

- 公司为全球客户提供集勘察、设计、施工、监测于一体的岩土工程综合服务，主要包括地基处理、桩基工程等业务。公司工程业绩遍布境内、东南亚、中东、南亚、拉美等地区，涉及机场、港口、公路、铁路、电厂、市政、地产、石油化工、国防工程、围海造地等领域。

- 公司凭借充足的技术储备、系统的设计能力、丰富的项目经验，经过二十年的发展，完成境内外大中型岩土工程项目 **100** 余个，包括新加坡樟宜机场、印尼雅加达国际机场、南海岛礁构筑岛屿工程、迪拜棕榈岛等，业绩遍布全球 **15** 个国家，已成长为一**家跨国经营的专业岩土工程综合服务提供商**。

阶段	创业期	创设规范阶段	快速成长期
时间	2000-2006年	2007-2014年	2015年至今
业务发展	该阶段公司成功研发新技术并向市场推广，在长三角、珠三角地区地基处理领域成功应用	该阶段公司在原有技术基础上进一步研发，在全国范围内拓展业务，建立市场地位，进军东南亚、中东等地区	该阶段公司开始向境外输出技术标准，在东南亚地区已取得行业领先地位，在中东形成了良好的工程业绩，同时进一步向南亚、拉美等地区拓展
技术发展	该阶段公司取得技术突破，“快速高真空击密法软地基处理方法”和“快速低位高真空分层预压击密软地基处理方法”等专利获得授权	该阶段公司进一步研发，“快速高真空击密、桩基复合软地基处理方法”和“一种特软地基固结方法”等专利获得授权	该阶段公司形成了系列技术体系，“数头振冲器共振地基处理设备及其方法”、“一种水汽分离装置”、“一种高频振动密实砂石地基的方法”等专利获得授权

来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

公司以技术能力驱动业务，拥有承接国际化重大工程业务的能力

- 上海港湾专注于地基处理和桩基工程业务，拥有在复杂地质环境下施工的专利技术，可以承接国家、国际化级别的项目

上海港湾技术驱动业务模式

主要业务

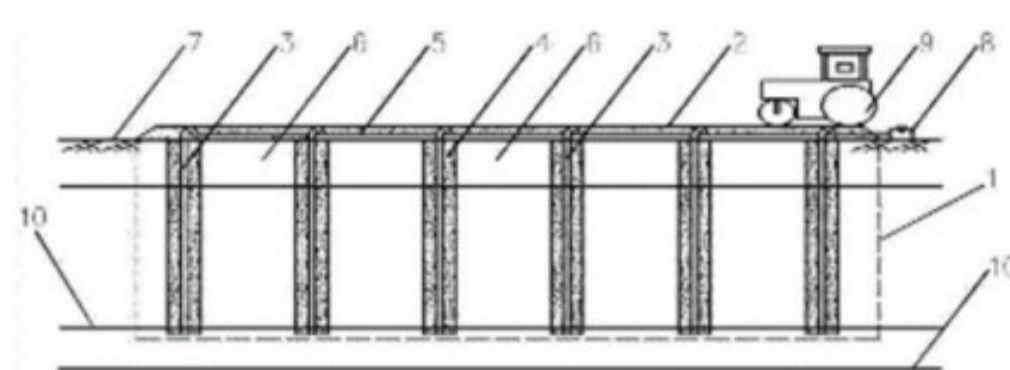
技术能力

典型项目

地基处理业务

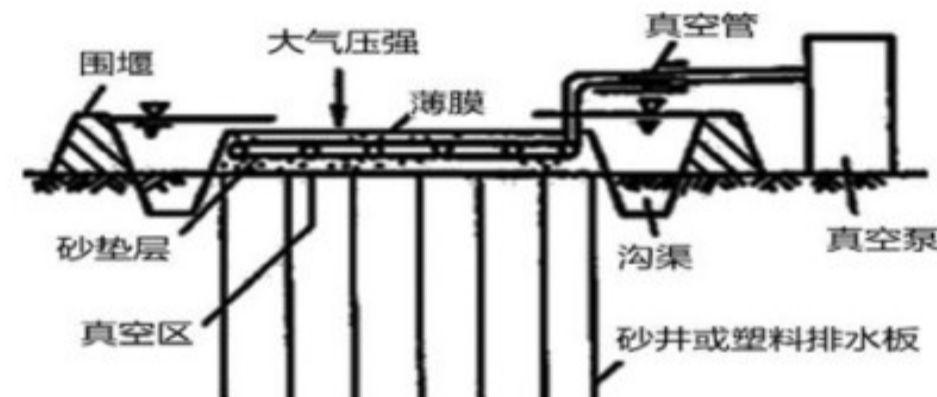
桩基工程业务

高真空机密系列技术



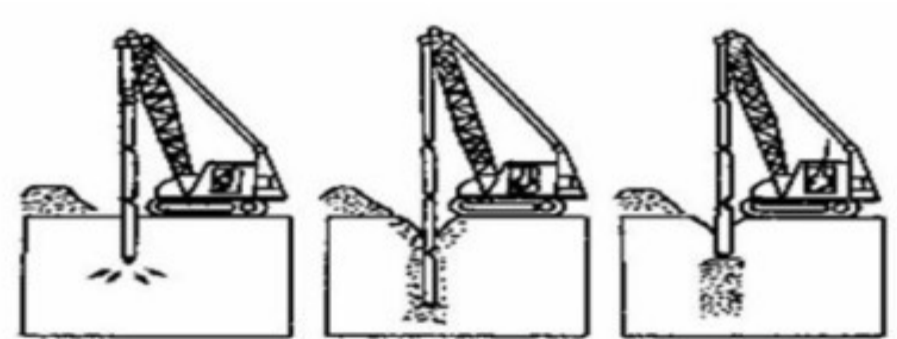
- 适用于砂、粉土、粘质粉土等多种地质条件，造价低、工期短、环保节能

真空预压系列技术



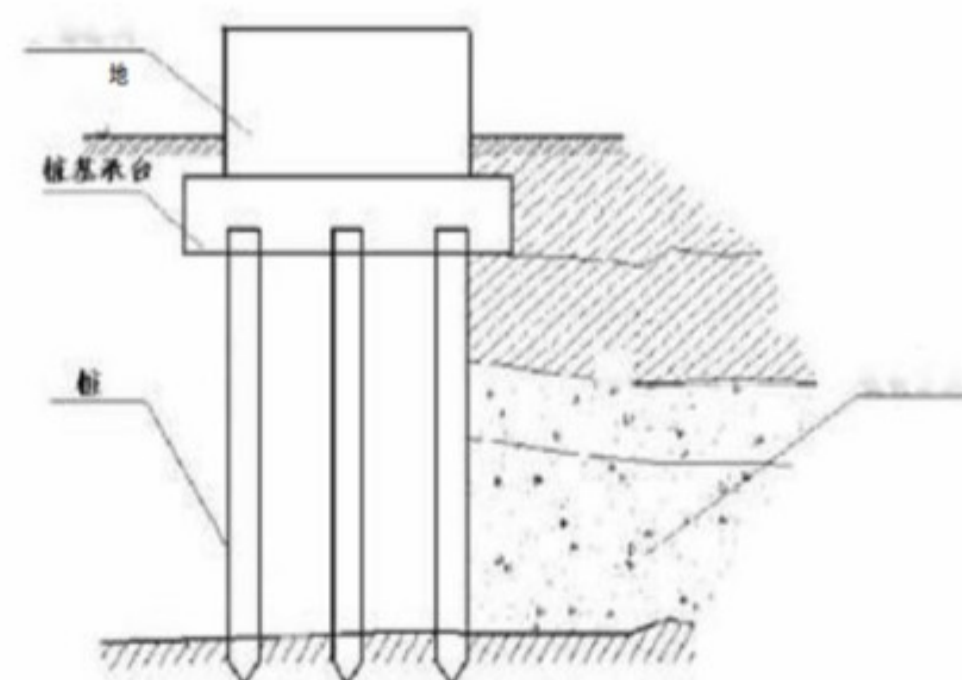
- 适用于以淤泥为代表的低渗透性细颗粒土，处理深度深，有效控制深层淤泥的工后沉降和差异沉降

振冲密实系列技术



- 适用于珊瑚礁、砂、碎石为代表的高渗透性粗颗粒土地质条件，处理深度较深，造价低、工期短、环保节能

桩基工程示意图



- 桩基具有承载力高、稳定性好、沉降量小而均匀但造价高等特性，在建筑物中主要起到承担上部结构荷载，将上部结构荷载传到桩周和桩端土体的作用



上海浦东国际机场



宁波港区



新加坡樟宜机场



南海岛礁构筑岛屿工程



迪拜棕榈岛



沙特吉赞新国际机场



印尼雅万高铁



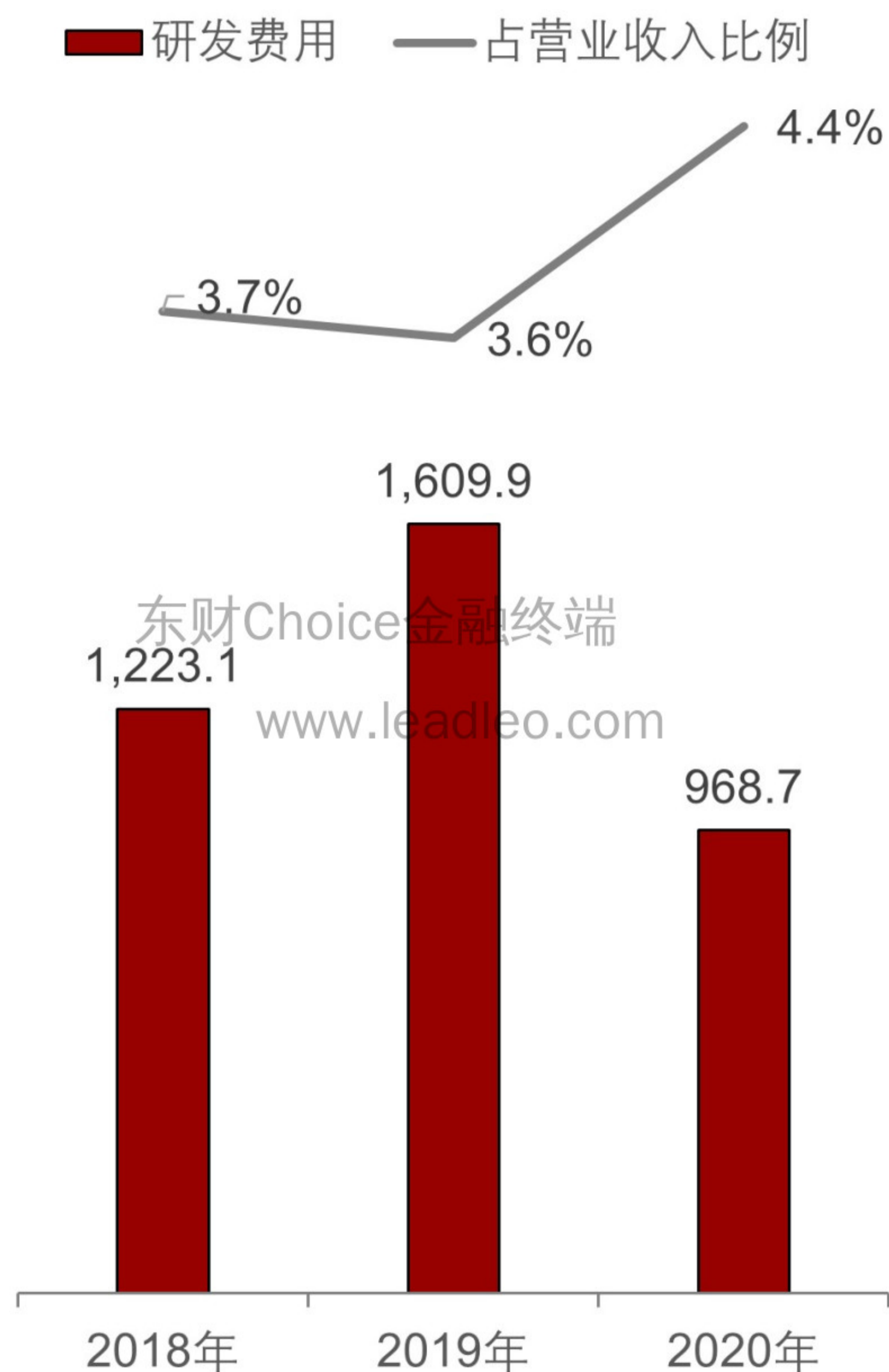
上海港湾集团

公司注重研发创新，已构建技术护城河

- 上海港湾坚持以技术创新作为企业发展的主要驱动力，并将技术作为获取业务和企业发展的最主要的因素之一，公司专利技术可以覆盖所有主营业务，是在行业内竞争的最大优势之一

母公司研发投入及占比，2018-2020年

单位：[万元人民币]



来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

专利技术覆盖所有主营业务

技术	主要专利	主要奖项
高真空击密系列技术	<ul style="list-style-type: none"> 快速“高真空击密法”软地基处理方法 快速“高真空击密、桩基”复合软地基处理 高真空击密法与桩基法相结合的软地基处理方法（境外专利） 	<ul style="list-style-type: none"> 公司专利发明人徐士龙获得联合国世界知识产权组织颁发的“最佳发明金奖” 发明者协会国际联合会颁发“鲍格胥支持发明奖”和“绿色发明荣誉奖”
真空预压系列技术	<ul style="list-style-type: none"> 快速低位高真空分层预压击密软地基处理方法 	<ul style="list-style-type: none"> 教育部“科学技术进步奖一等奖”
振冲密实系列技术	<ul style="list-style-type: none"> 数头振冲器共振地基处理设备及其方法 	<ul style="list-style-type: none"> “南海岛礁构筑岛屿工程研究”成果荣获“军队科技进步一等奖”
桩基业务系列技术	<ul style="list-style-type: none"> 快速“高真空击密、桩基”复合软地基处理方法 高真空击密法与桩基法相结合的软地基处理方法 	<ul style="list-style-type: none"> 东南亚、南亚、中东等地区

头豹洞察

- 上海港湾坚持以技术创新作为企业发展的主要驱动力，并将技术作为获取业务和企业发展的最主要的因素之一。
- 公司创立初期即首创“快速‘高真空击密法’软地基处理方法”专利技术，经过多年不断研发和创新，开发了“快速‘低位高真空分层预压击密’软地基处理方法”和“数头振冲器共振地基处理设备及其方法”等专利技术，逐步形成了高真空击密系列技术、真空预压系列技术、振冲密实系列技术等技术体系，专利技术覆盖公司的所有业务范围，拥有了一定的技术门槛。
- 公司注重研发，拥有高效的研发机制和经验丰富的技术团队，近年来，公司在研发端保持投入大量费用，研发占营业额比例从2018年的**3.7%**上升至2020年的**4.4%**。

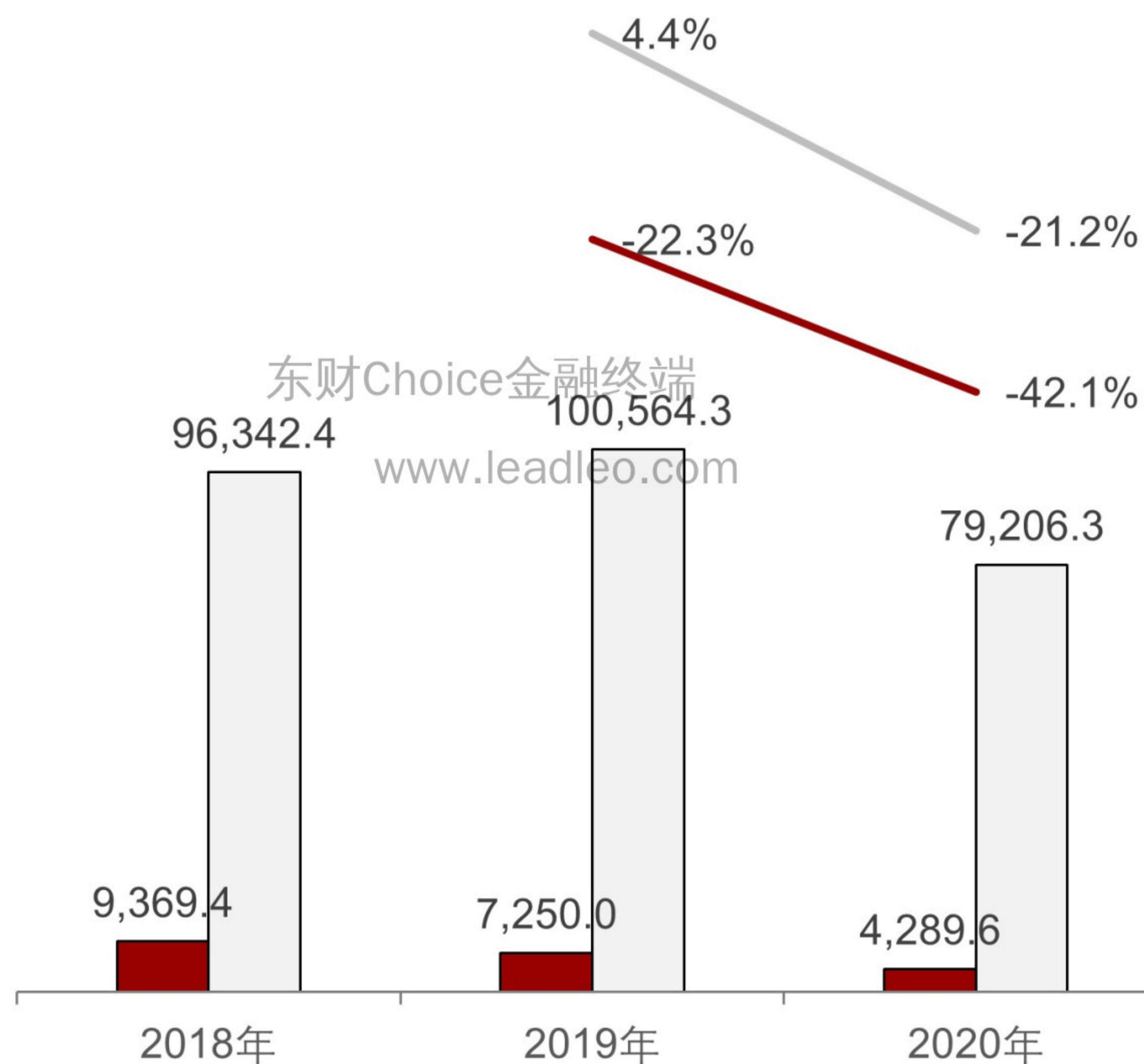
新兴技术的投入使用使得项目总体成本的降低

- 得益于新兴专利技术的投入使用，2018年至2020年间，公司主要能源成本降低明显，在实现绿色环保的同时帮助公司拥有更好的盈利能力

柴油采购金额及营业收入变化，2018-2020年

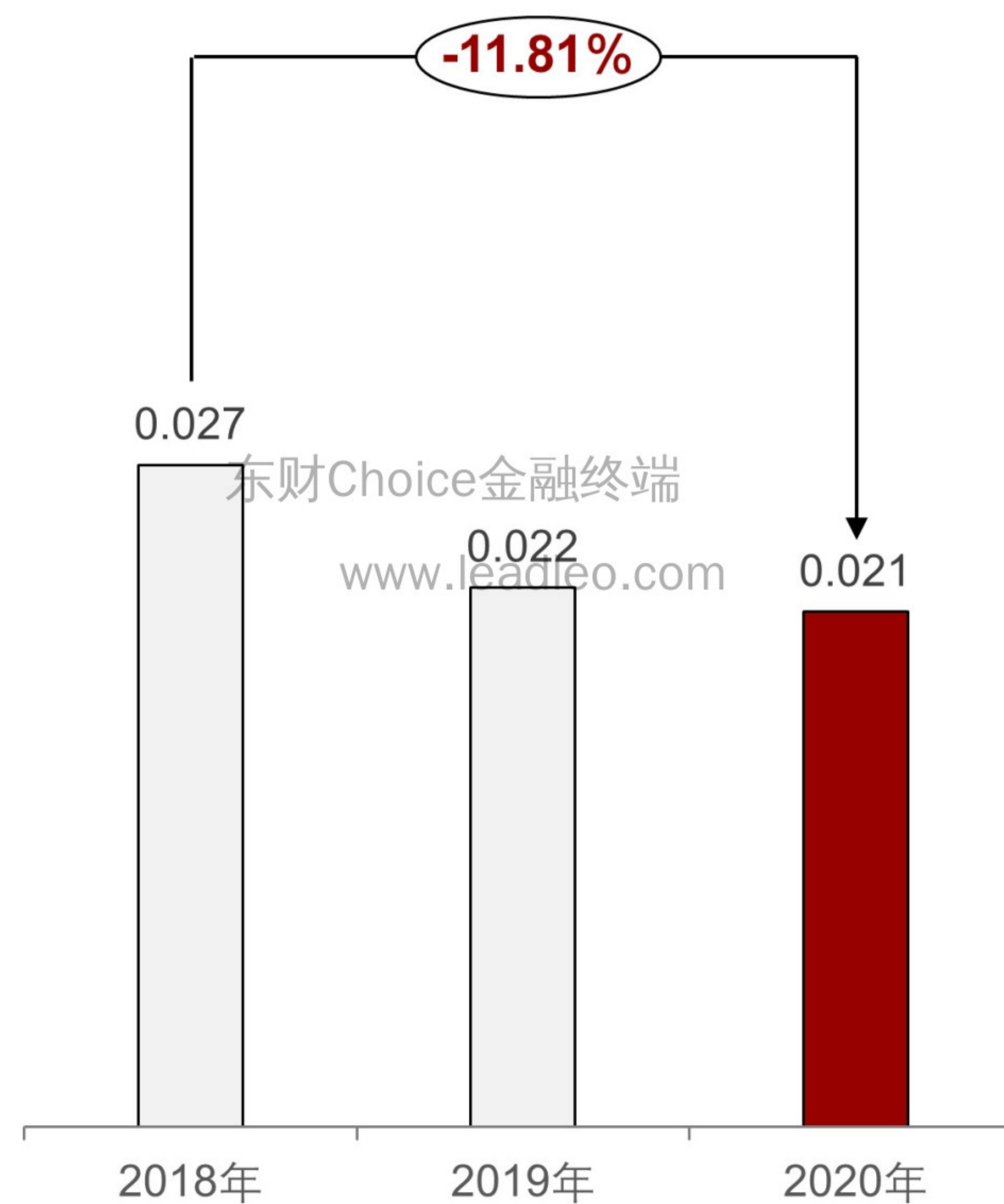
单位：[万元人民币]

■ 柴油采购金额 □ 营业收入 — 柴油采购金额变动 — 营业收入变动



用油项目单位产值耗油量，2018-2020年

单位：[升/元]



头豹洞察

- 2018至2020年间，公司柴油采购与营业收入不完全匹配，公司柴油采购金额下降明显高于公司营业收入的变动，除了柴油总体价格波动外，公司项目耗油量降低也是主要的原因。
- 2018至2020年，用油项目单位产值耗油量从**0.027升/元**下降至**0.021升/元**，这主要由于公司2019年开始应用“一种水汽分离装置”专利技术开发的大型泵机设备代替用真空预压工法，以印尼PIK2项目为例，应用该技术后，2019年和2020年项目单位油耗降低**40%**。

来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



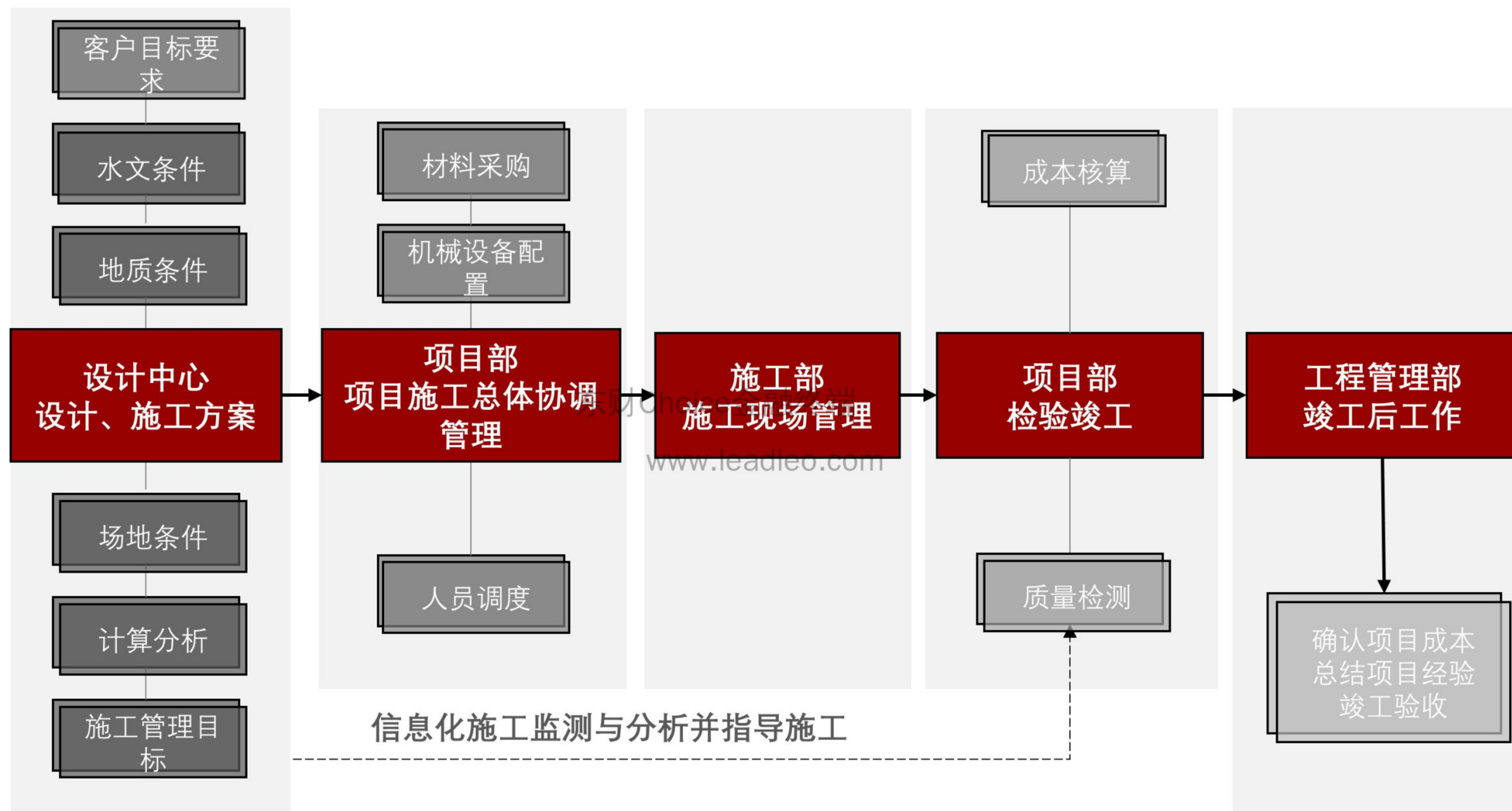
400-072-5588

www.leadleo.com

公司拥有为客户提供全过程服务的能力

- 上海港湾拥有勘察、设计、施工、监测业务于一体全过程服务的业务能力，以此有为客户提供差异化的解决方案和复杂工况下高效施工的能力

上海港湾全过程服务能力



头豹洞察

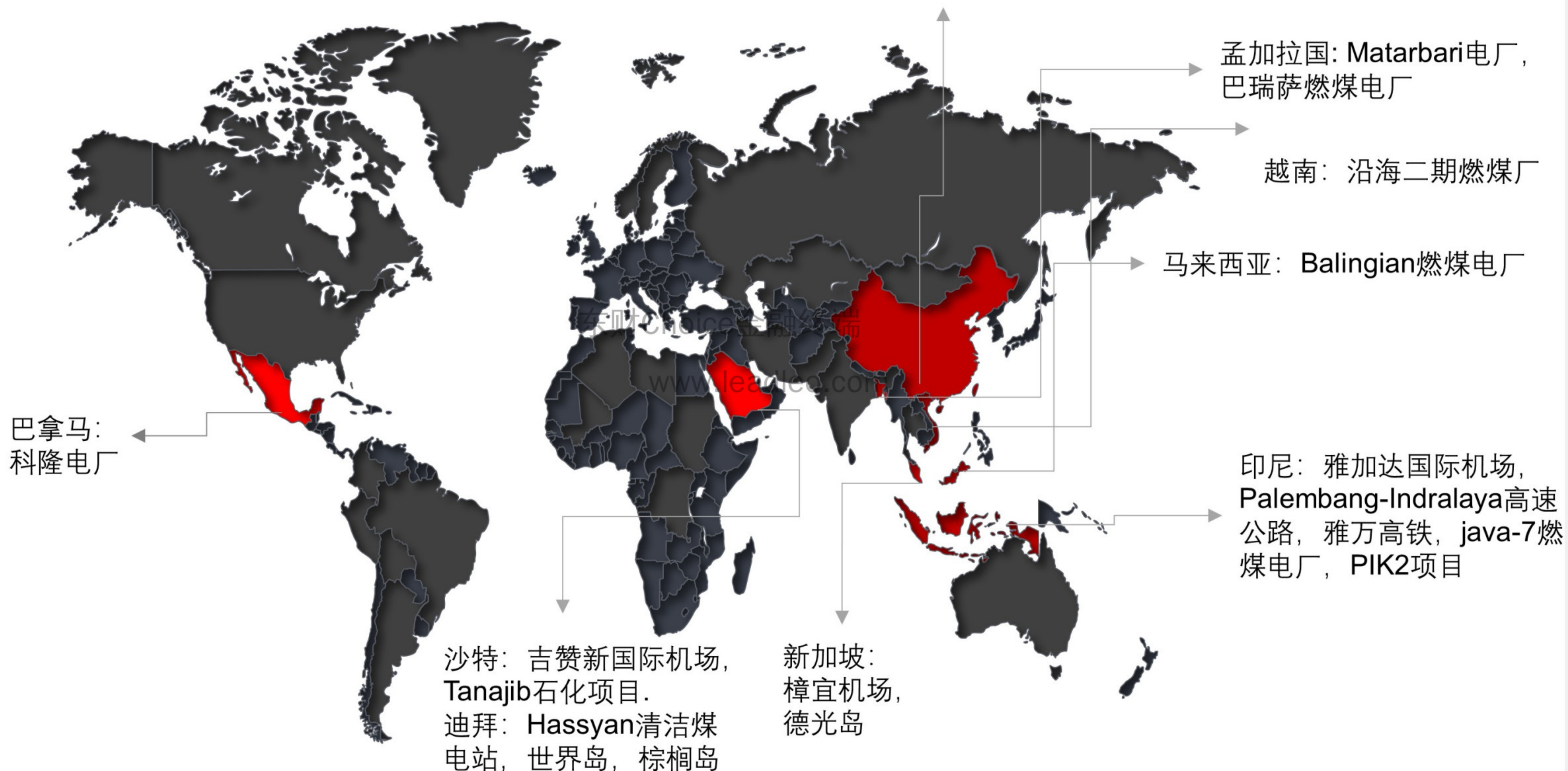
- 上海港湾拥有勘察、设计、施工、监测业务于一体全过程服务的业务能力。在项目执行时，设计能力是上海港湾全过程服务中突出的能力。
- 岩土工程通常需要综合考虑地质条件和设计要求形成差异化的解决方案，这对于公司的勘察设计能力有着极高的要求。基于丰富的技术储备、成熟的研发体系和大量的项目经验，公司自有设计中心，形成了系统的设计能力，可以为客户提供差异化和不断优化的解决方案，并确保各种复杂情况下的工程推进。
- 施工过程中，公司建立了完善的三级项目管理体系，由工程管理部、设计中心和项目所属地分/子公司对项目分别进行全过程管理，保证项目安全、高效的完成。

公司实施全球化运营战略，在“一带一路”沿线国家已拥有广泛的市场认可

- 公司实施“植根国内，放眼海外”的全球化发展战略，在保持境内业务的基础上，继续以扩大境外市场规模、做大做强为出发点，巩固公司在岩土工程行业中的市场地位

公司全球主要业务分布

境内：南海岛礁构筑岛屿工程，上海浦东国际机场，上海港外高桥港区，宁波港区，福建平潭综合实验区，青岛大炼油



头豹洞察

- 公司实施“植根国内，放眼海外”的全球化发展战略，在保持境内业务的基础上，继续以扩大境外市场规模、做大做强为出发点，巩固公司在岩土工程行业中的市场地位。
- 跨国经营在一定程度上减轻了特定地区宏观经济环境和单一市场环境变化等因素对公司业务的影响，同时也提升了公司在项目管理、内部控制、采购管理、合规管理等方面的水平。经过多年经营积累，公司在各国的业务获得了客户和社会各方的广泛认可。
- 公司凭借新加坡樟宜机场、印尼雅加达国际机场、印尼 PIK2 项目、迪拜棕榈岛、沙特吉赞新国际机场等具有全球影响力的工程业绩，在东南亚、中东等地区获得了广泛的行业和市场认可，为公司向全球其他地区拓展业务提供了工程业绩保障。

-
- 1 上海港湾研究逻辑与框架
 - 2 岩土工程行业赛道分析
 - 3 上海港湾核心竞争力分析
 - 4 上海港湾财务分析**

东财Choice金融终端

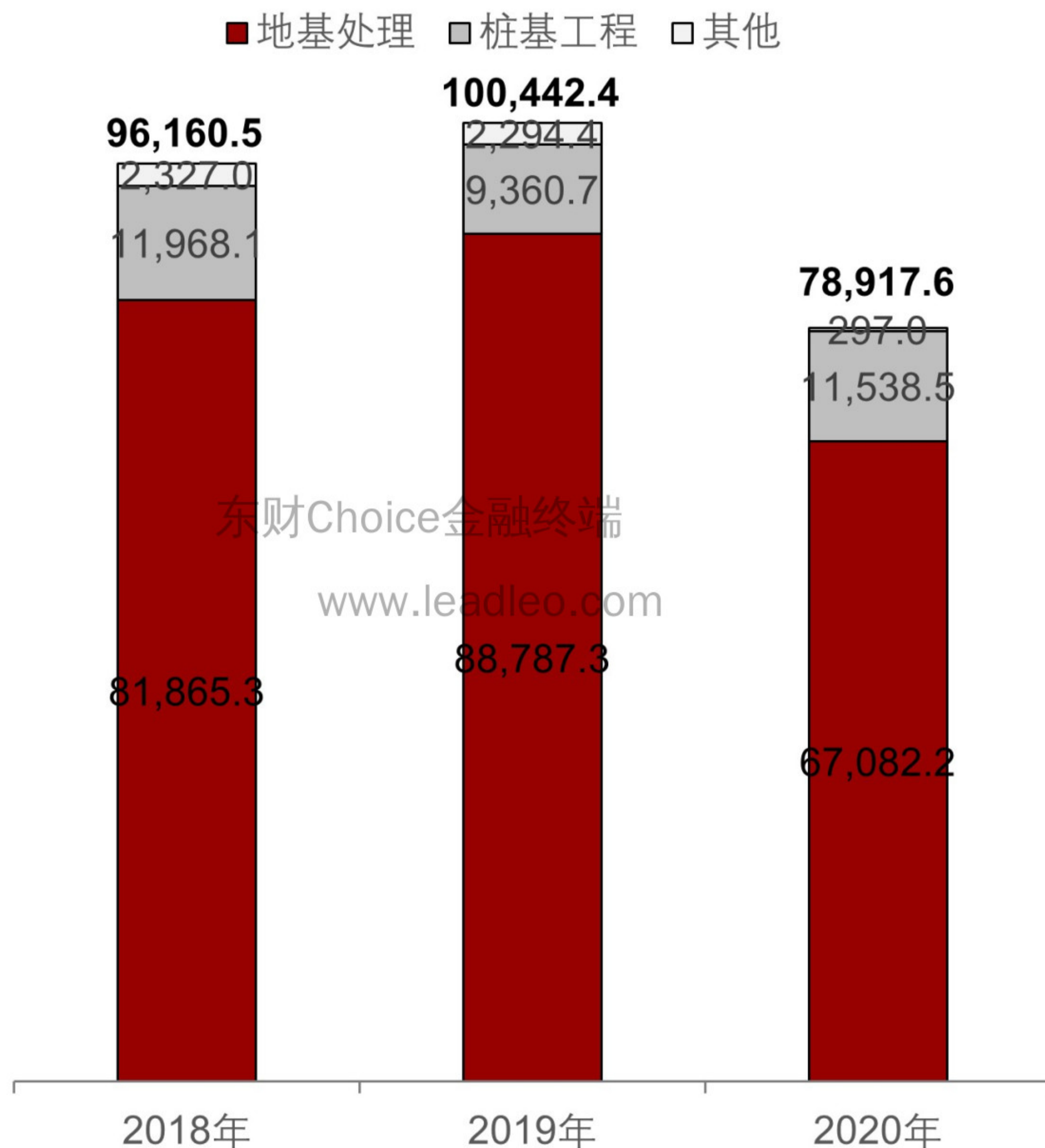
www.leadleo.com

公司收入以地基处理为主，海外是公司的主要经营区域

- 2018至2019年间，公司主营业务收入保持增长，2020年受疫情影响主业业务收入略有降低，但海外市场占比仍呈现上升

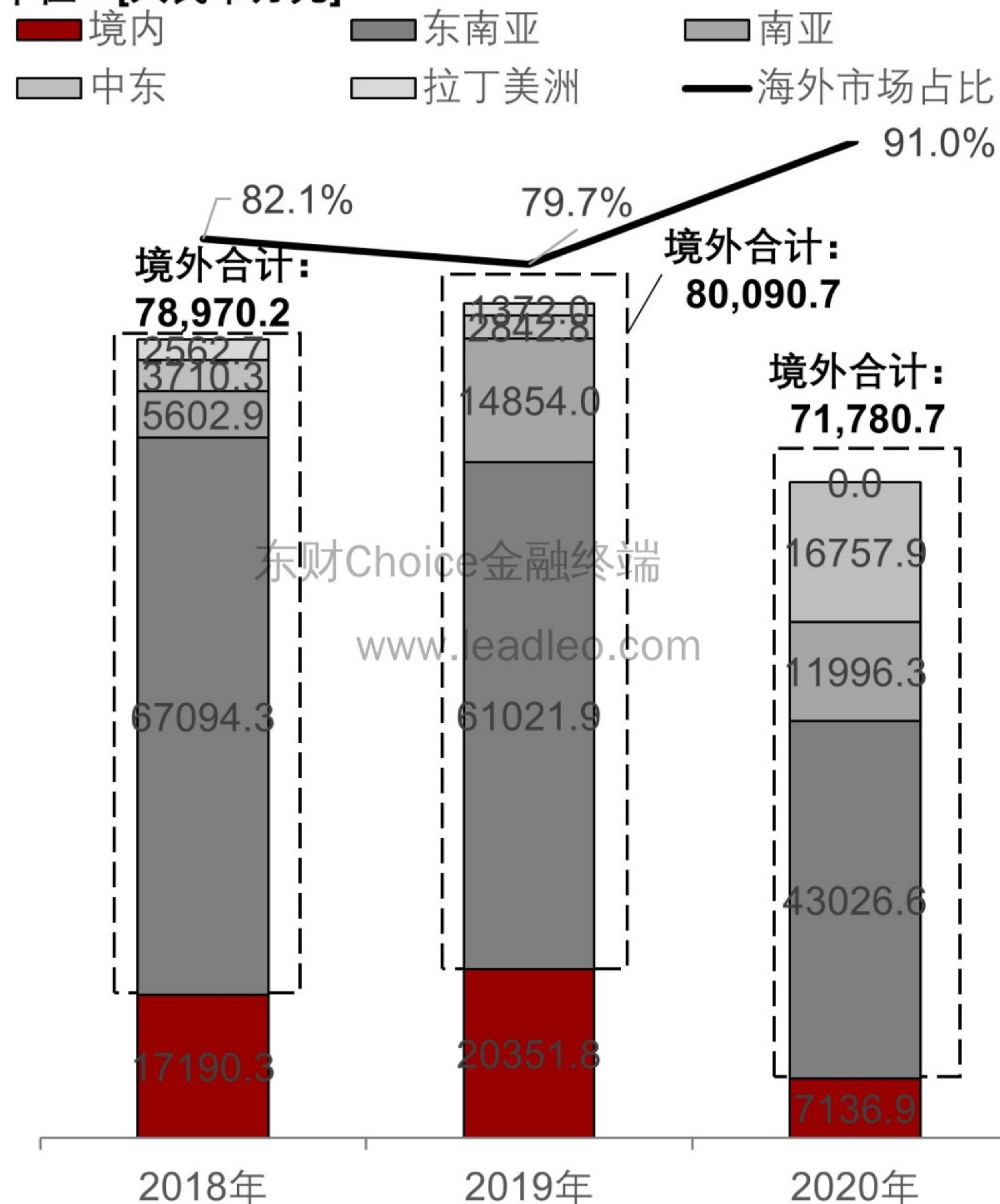
公司主营业务收入情况，2018-2020年

单位：[人民币万元]



主营业务收入分地区构成，2018-2020年

单位：[人民币万元]



头豹洞察

- 按照业务类型，公司主营业务主要包括地基处理和桩基工程两个部分。其中，地基处理的占比较高，2018至2020年期间，地基处理业务收入占比常年保持在85%以上。
- 2018至2019年间，公司主营业务收入保持增长，收入金额从96,160.5万元上升至100,442.4万元，增长率为4.5%。2020年度受新冠疫情影响，公司主营业务收入有所降低，但仍维持在较高规模，2020年公司主营业务收入为78,917.6万元。
- 由于公司全球化战略的不断推进，公司境外收入占比不断提高，2018至2020年间公司境外业务收入分别为78,970.2万元、80,090.7万元和71,780.7万元，海外业务占比从2018年的82.1%上升至2020年的91.0%，是行业内国际化程度最高的企业之一。

来源：公司招股书，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo

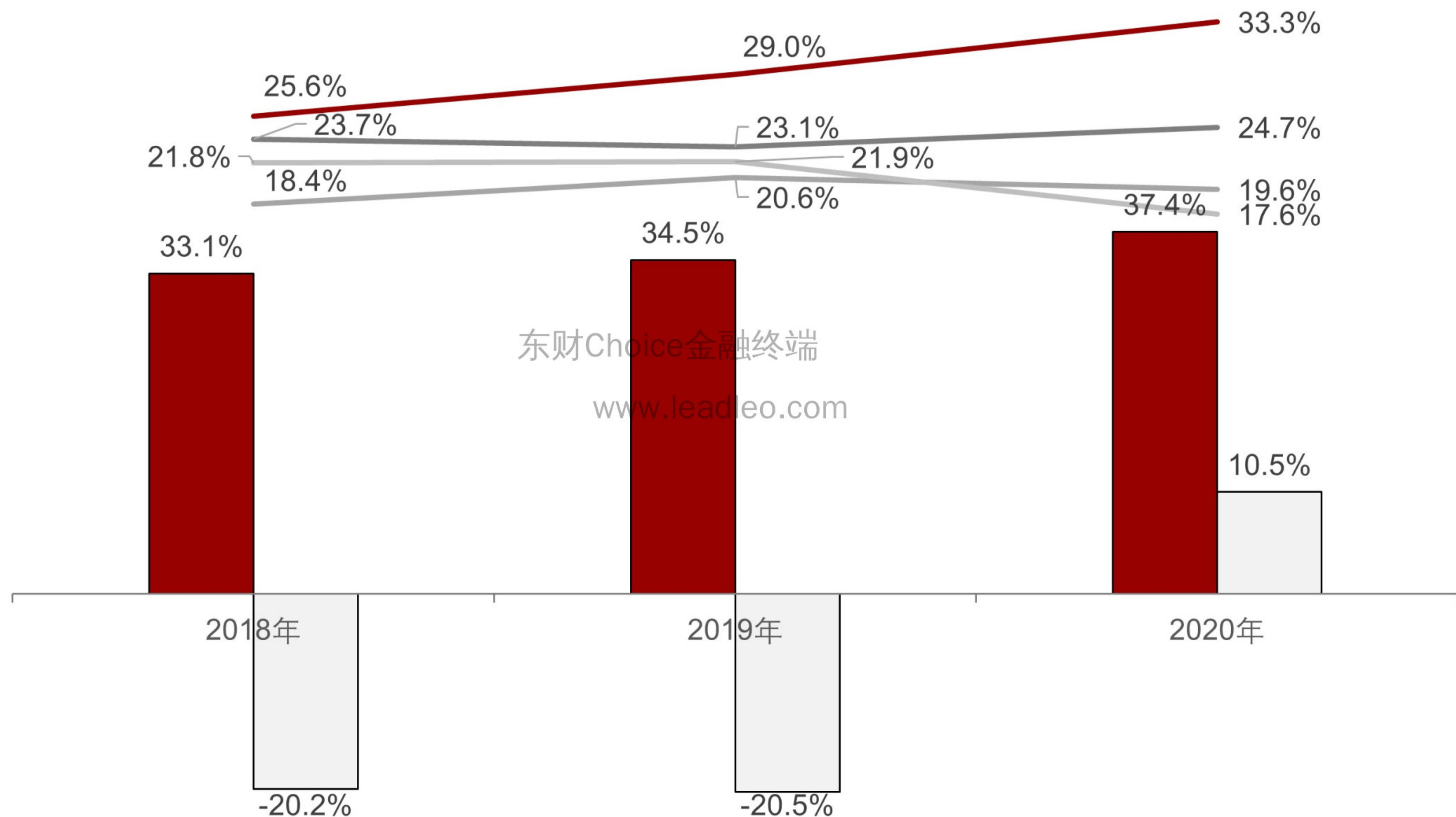
公司毛利率在同业公司中处于领先水平

- 由于公司在海外市场拥有获取优质项目的能力，2018至2020年间，公司整体毛利率从25.6%上升至33.3%，相比于行业内同业公司具有较大优势

上海港湾毛利率构成及同业公司比较，2018-2020年

单位：[%]

■ 地基处理 □ 桩基工程 — 上海港湾整体毛利率 — 城地香江毛利率 — 中化岩土毛利率 — 中岩大地毛利率



头豹洞察

- 2018至2020年间，公司整体毛利率从25.6%上升至33.3%，提高明显。拆分业务来看，公司地基处理业务毛利率总体保持稳定，主要原因是公司在东南亚、南亚、中东等境外市场形成了良好的口碑，同时这些区域市场需求巨大，因此公司获取优质项目的能力较强。
- 2020年公司桩基业务毛利率有所上升，主要由于公司根据市场情况谨慎承接成本较高的马来西亚地区业务，而印尼、菲律宾等地区桩基工程业实现盈利。
- 与行业内同业公司比较，上海港湾在毛利率方面拥有较大优势，这主要由于公司在地基处理这一毛利率较高的细分赛道拥有更强的技术优势，占据了这一细分市场更大的份额且在毛利率较高的海外拥有更大的市场。

来源：公司招股书，WIND，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



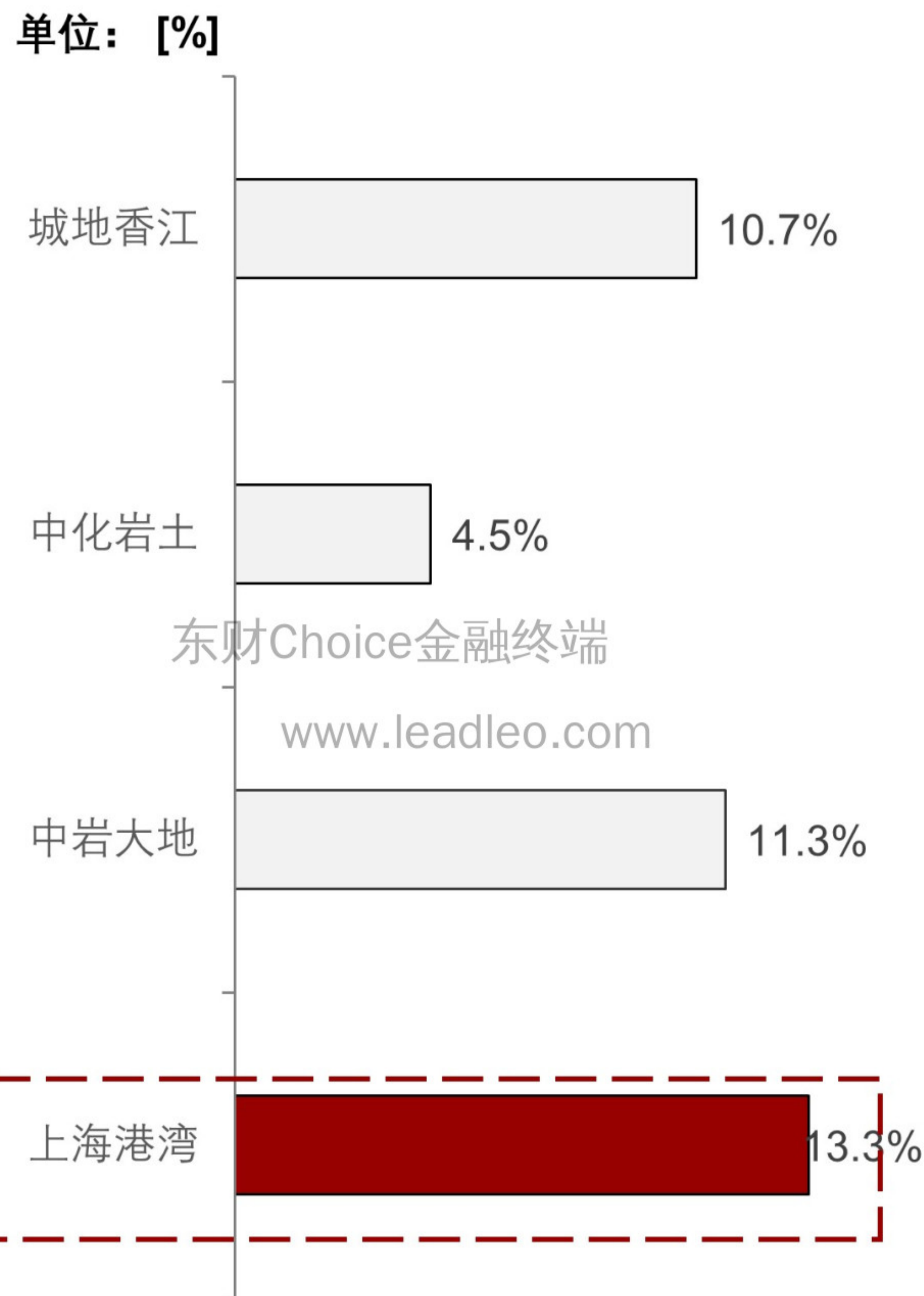
400-072-5588

www.leadleo.com

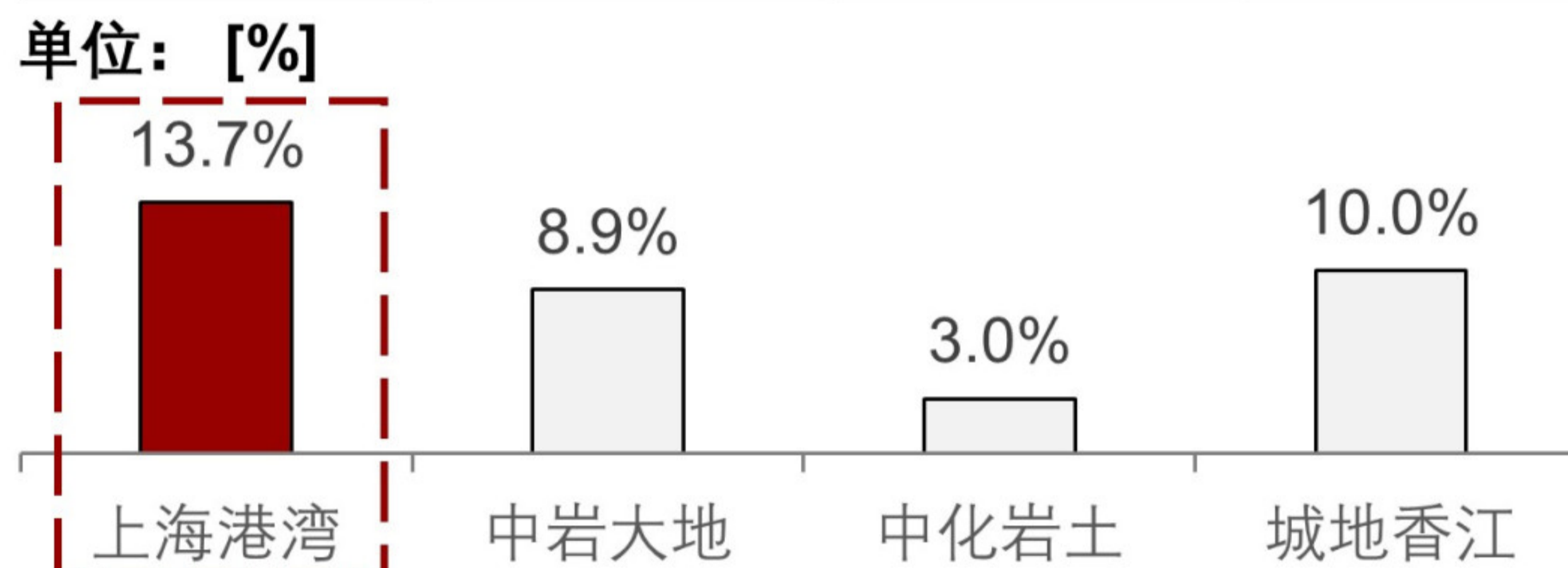
根据杜邦分析，上海港湾整体在行业内具有一定优势

- 公司盈利能力、营运能力和偿还能力相比于行业内同行业公司都具有一定的优势，成长性较好，拥有较高的长期价值创造能力

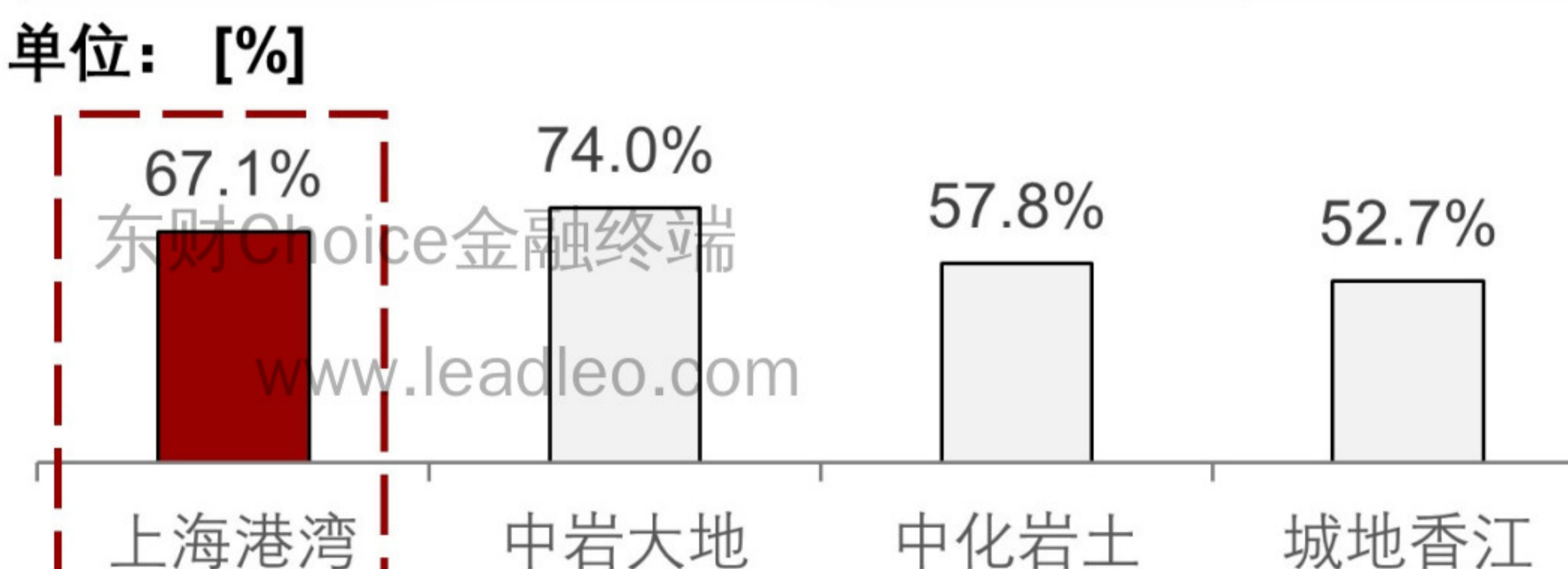
上海港湾及其他企业ROE对比，2020年



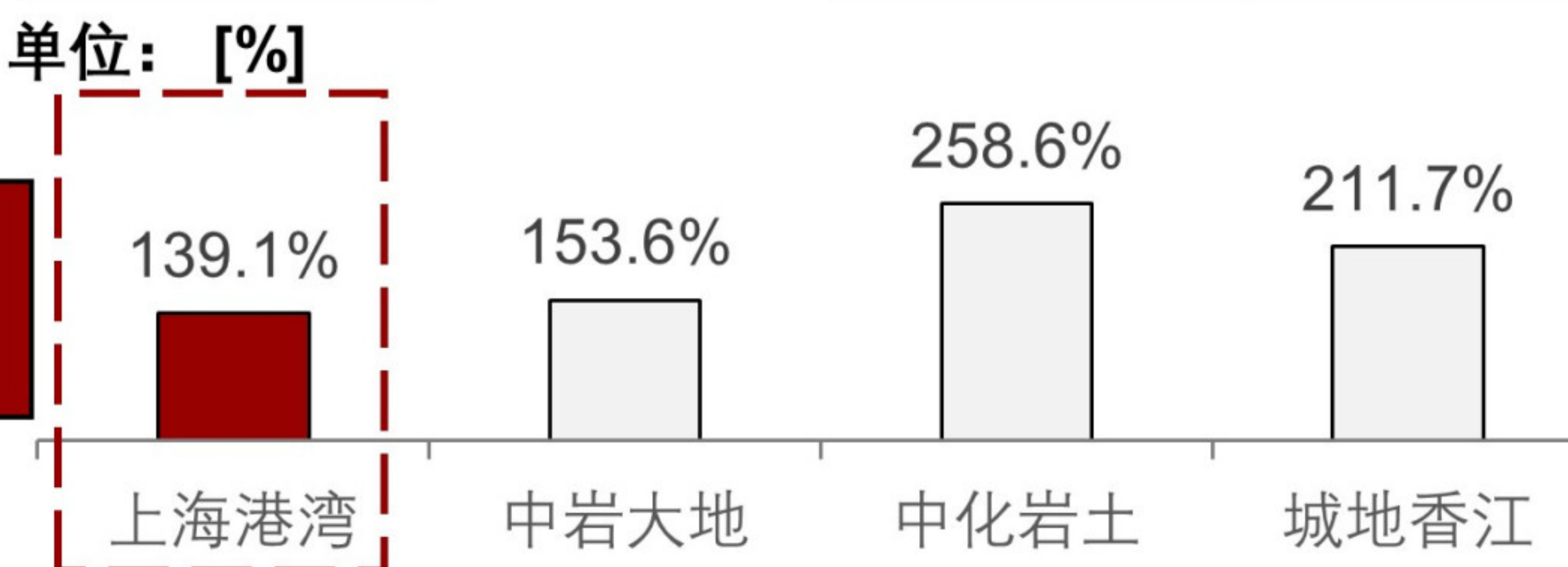
上海港湾与其他企业净利率对比，2020年



上海港湾与其他企业资产周转率对比，2020年



上海港湾与其他企业权益乘数对比，2020年



杜邦分析

盈利能力

营运能力

偿还能力

头豹洞察

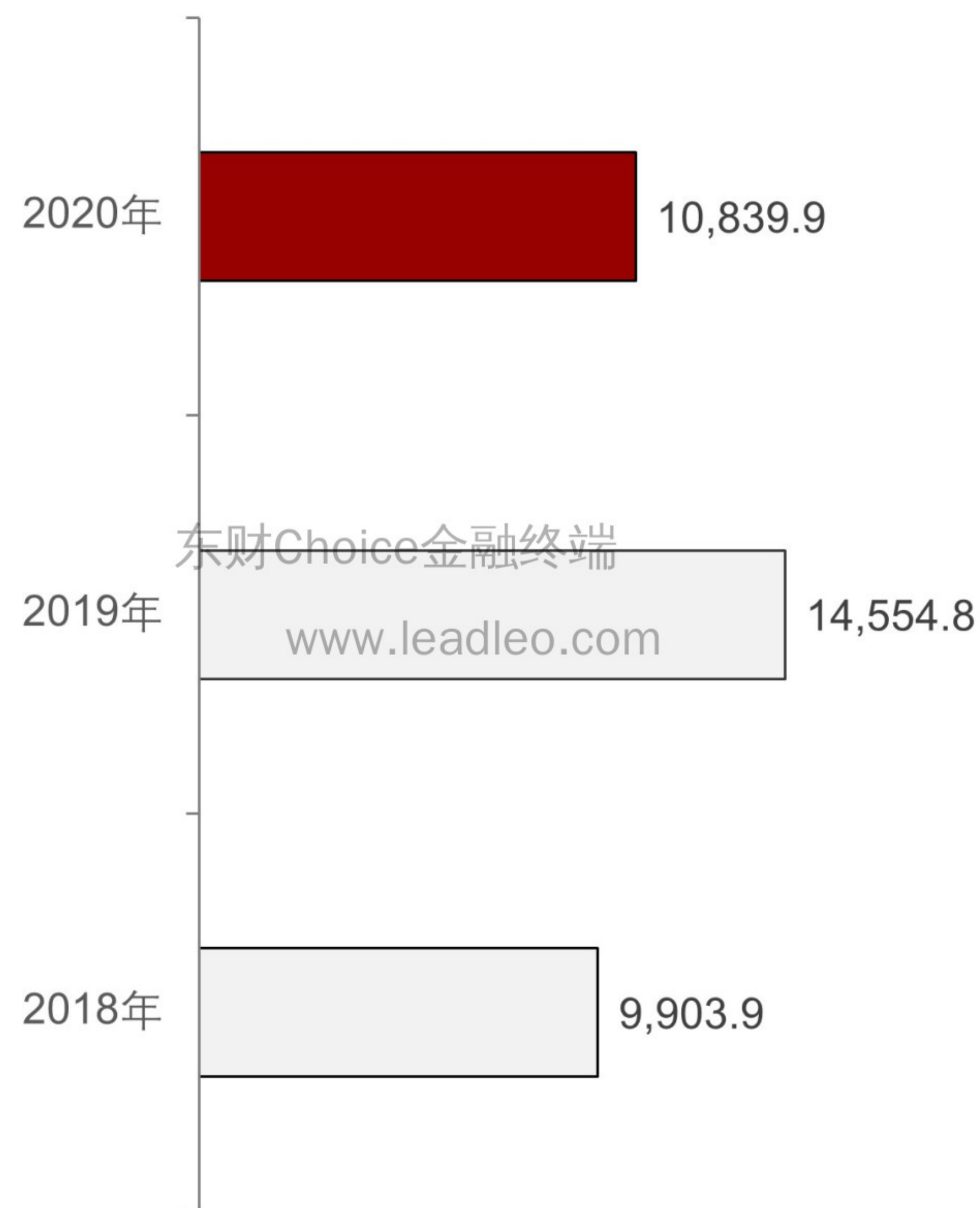
- 净资产收益率ROE指标较好的反应了公司的盈利能力，对公司长期的绩效进行评价。在同业公司中，上海港湾盈利能力较好，2018至2020年三年ROE达到17.2%，疫情下，2020年公司ROE仍保持较高水平，达到13.3%，因此我们认为公司成长性较好，拥有较高的长期价值创造能力。
- 细分拆借下，公司盈利能力、营运能力和偿还能力在同业公司中都具有一定的优势。疫情影响下2020年公司净利率仍达到13.7%，资产周转率67.1%，权益乘数为139.1%，说明公司利用其商业模式和技术的优势保证了盈利和营运的可持续发展，财务风险较小。

公司盈利能力和现金流长期保持良好

- 2018至2020年间公司的盈利能力提高明显，同时母公司资产负债率不断下降，当前现金流情况非常健康，有利于长期的发展

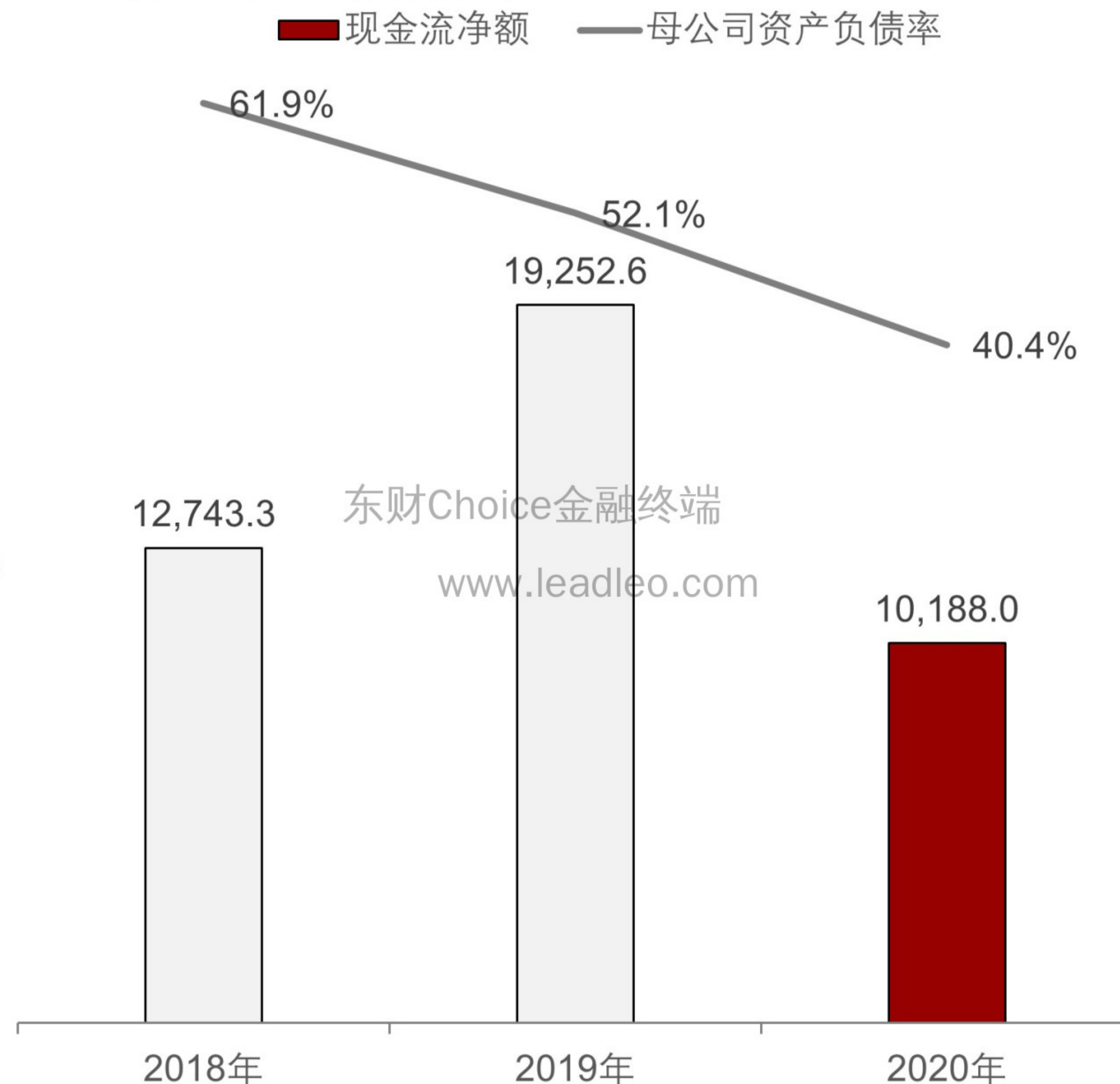
上海港湾净利润变化情况，2018-2020年

单位：[万元人民币]



公司现金流及资产负债率变化，2018-2020年

单位：[万元人民币] [%]



头豹洞察

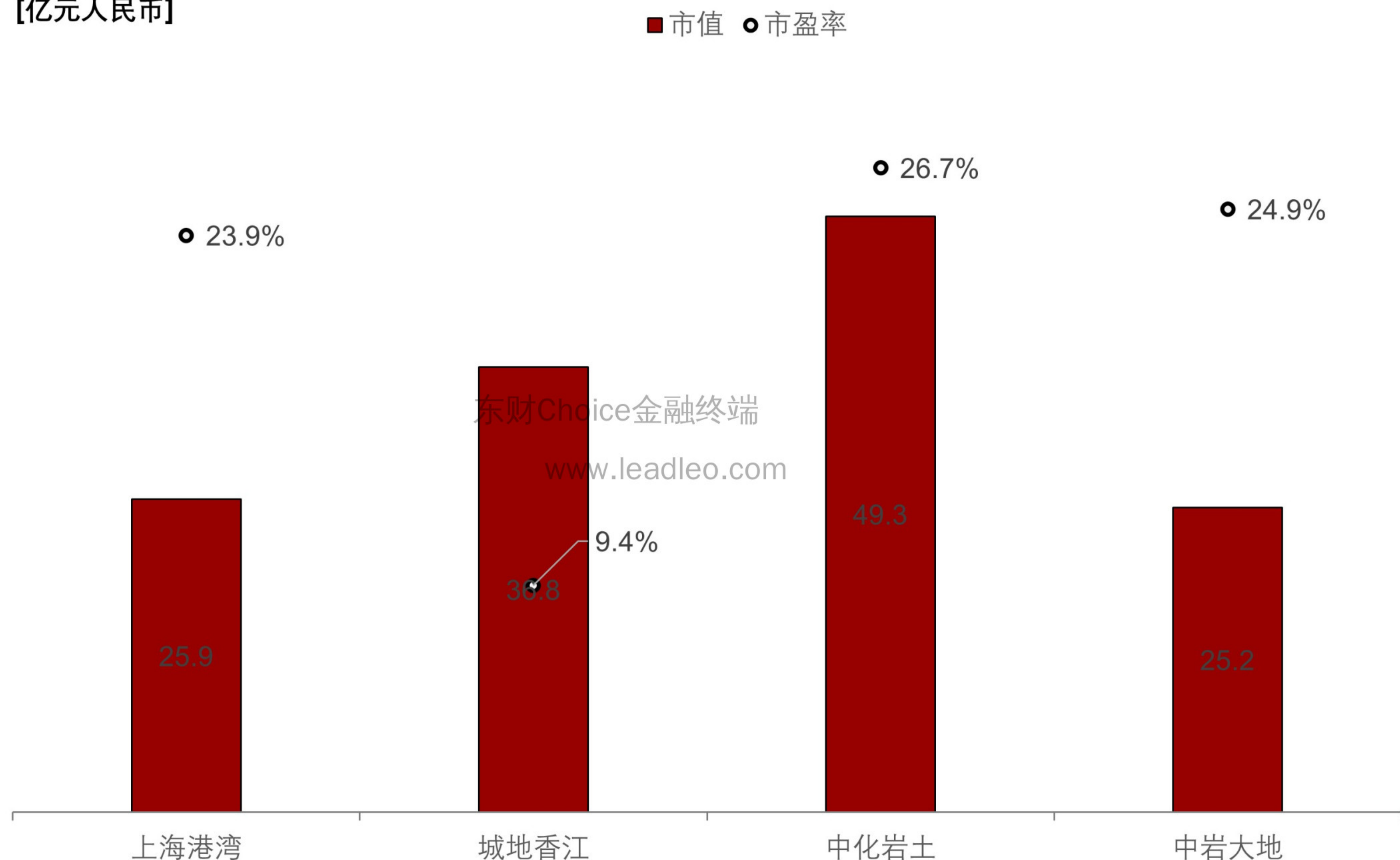
- 公司拥有较强的盈利能力，2018至2020年间净利润 **9,903.9** 万元、**14,554.8** 万元和 **10,839.9** 万元。疫情影响下，公司2020年总体营收相较2018年和2019年出现下降，但净利润相较2018年仍出现增长，表明公司盈利能力的提高。
- 公司现金流情况良好，2018至2020年经营活动现金流量净额分别为 **12,743.3** 万元、**19,252.6** 万元和 **10,188.0** 万元，同时，母公司资产负债率从2018年的 **61.9%** 下降至2020年的 **40.4%**，表明在公司盈利能力提升的同时资金流情况也更加健康，有利于公司长期的可持续发展。

对比同行业公司，公司价值处于被低估中

- 上海港湾市值与市盈率均处于低值，综合各类竞争优势及盈利能力，当前公司价值处于被低估中，未来发展潜力较大

上海港湾与同行业公司市值及市盈率情况，2020年

单位：[亿元人民币]



头豹洞察

- 上海港湾具备超过二十年的行业经验，在岩土工程中地基处理等细分赛道拥有技术和商业模式上的优势。当前上海港湾市值为**25.9**亿，在行业内处于比较低的位置。
- 2020年上海港湾市盈率为**23.9%**，与行业内同行业公司相比同样处于较低位置，其中城地香江虽然2020年市盈率为9.4%，但由于其业务板块除地下基础工程外还包括云基础设施领域，因此不具备代表性。
- 综上，上海港湾在岩土工程这条具备发展潜力的赛道上拥有技术优势、客户优势、商业模式优势，但目前市值与市盈率均处于低值，与同行业公司相比价值处于被低估中。

来源：公司招股书，WIND，头豹研究院编辑整理

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从升白制剂、辅助治疗药物、化学药等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
东财Choice金融终端
www.leadleo.com
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

东财Choice金融终端

www.leadleo.com



头豹研究院简介

- ◆ 头豹是中国领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商。围绕“协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：**报告/数据库服务、行企研报服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务**，以及其他企业为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务

企业服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

企业价值增长服务

为处于不同发展阶段的企业，提供与之推广需求相对应的“内容+渠道投放”一站式服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务

研报阅读渠道

◆ 头豹官网：登录 www.leadleo.com 阅读更多研报

◆ 头豹小程序：微信小程序搜索“头豹”、手机扫上方二维码阅读研报

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

◆ 行业精英交流分享群：邀请制，请添加右下侧头豹研究院分析师微信



扫一扫
进入头豹微信小程序阅读报告



扫一扫
实名认证行业专家身份

详情咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生：13611634866

李女士：13061967127



深圳

李先生：18916233114

李女士：18049912451



南京

杨先生：13120628075

唐先生：18014813521

头豹领航者计划介绍

头豹共建报告

每个季度，头豹将于网站、公众号、各自媒体公开发布**季度招募令**，每季公开**125个**招募名额

2021年度
特别策划

头豹诚邀各行业**创造者、颠覆者、领航者**，知识共享、内容共建

东财Choice金融终端

www.leadleo.com

Project
Navigator
领航者计划

头豹诚邀**政府及园区、金融及投资机构、顶流财经媒体及大V**推荐共建企业

沙利文担任计划首席增长咨询官、江苏中科院智能院担任计划首席科创辅导官、财联社担任计划首席媒体助力官、无锋科技担任计划首席新媒体造势官、iDeals担任计划首席VDR技术支持官、友品荟担任计划首席生态合作官.....



共建报告流程

1

企业申请共建

2

头豹审核资质

3

确定合作细项

4

信息共享、内容共建

5

报告发布投放

备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

©2021 LeadLeo



400-072-5588

www.leadleo.com

头豹领航者计划与商业服务

研报服务

共建深度研报
撬动精准流量



传播服务

塑造行业标杆
传递品牌价值



FA服务

提升企业估值
协助企业融资



头豹以**研报服务**为切入点，
根据企业不同发展阶段的资
本价值需求，依托**传播服务**、
FA服务、**资源对接**、**IPO服**
务、**市值管理**等，提供精准
的**商业管家服务解决方案**

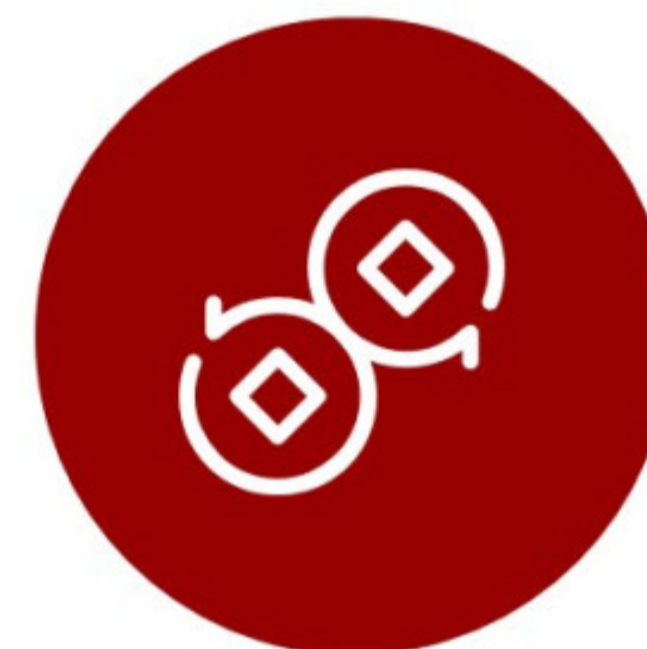
资源对接

助力业务发展
加速企业成长



IPO服务

建立融资平台
登陆资本市场



市值管理

提升市场关注
管理企业市值



扫描二维码
联系客服报名加入



读完报告有问题？ 快，问头豹！你的智能随身专家



扫码二维码即刻联系你的
智能随身专家

