

2023年04月27日

# 润建股份 (002929.SZ)

## 公司快报

### 信息网络增势迅猛，第二增长曲线成长亮眼

#### 投资要点

- ◆ **事件：**2023年4月25日，润建股份公司发布2022年年报与2023年一季度报，2022年公司实现营业收入81.59亿元，同比增长23.58%，实现归母净利润4.24亿元，同比增长20.16%。2023年一季度，公司实现营业收入22.93亿元，同比增加34.67%，实现归母净利润1.4亿元，同比增长36.14%。
- ◆ **通信网络业务稳定增长，信息网络和能源网络带动高速增长。**2022年公司在“线上数字化平台+线下技术服务”业务模式和强大的创新研发能力下，经营业绩快速增长，实现营业收入81.59亿元，同比增长23.58%；实现归母净利润4.24亿元，同比增长20.16%。通信网络业务实现营收43.76亿元，同比增加0.64%；信息网络业务实现营收26.4亿元，同比增加99.11%；能源网络业务实现营收11.41亿元，同比增加23.20%。此外，公司积极探索海外业务，2022年海外实现营业收入4272万元，同比增长172%。公司在保持通信网络业务稳定发展的同时，第二增长曲线愈加清晰，截至2023年第一季度，信息网络、能源网络业务收入占比已超过55%。公司在手订单充裕，规模效应逐步显现，保障公司未来持续发展。
- ◆ **通信网络业务稳中有升，奠定业务发展基石。**公司通信网络业务实现营收43.76亿元，同比增长0.64%，占营业收入比重达到53.63%。2022年公司凭借着卓越的综合能力和专业水平，强化行业领先地位，中标了“广东铁塔2022-2024年综合代维项目”、“江西移动2022-2023年室分及网优小基站施工服务采购项目”、“中国移动2022年至2023年通信施工服务集中采购（设备安装）项目”等多个重要项目，市场份额、品牌实力、市场地位持续提升。此外，公司截至2022年底，维护基站超44万个物理站址；维护光缆线路总长90余万杆管公里，集团专线超12万条，维护家庭宽带约190万户，是通信网络管维领域规模最大的民营企业，未来有望持续提升市场份额，发展空间广阔。
- ◆ **信息网络业务建立良好合作生态，打造业绩增长新引擎。**公司信息网络业务同比增长99.11%，占公司营业收入比重达到32.37%，其中，数字化业务实现营业收入24.15亿元，同比增长101.52%；IDC服务实现营业收入2.25亿元，同比增长76.51%。数字化业务上，公司自主研发的Run+系列数字化产品已覆盖12个产品系列65个应用场景，利用和通信运营商、设备商、互联网厂商形成的合作生态，以及自有覆盖全国1200个县区的本地化网点复制推广，从而实现高速增长。IDC服务上业务随着“东数西算”政策推进以及算力网络需求增加而快速上量，2022年，公司中标“粤港澳大湾区智能算力中心项目”、“中国广电甘肃5G核心网机房建设”、“湖南移动2022-2024年全省一级核心机房及数据中心维护”等多个典型项目。
- ◆ **能源网络业务全国多地开花，在手订单充裕蓄力未来发展。**2022年公司能源网络业务实现营业收入11.41亿元，同比增长23.2%，占公司营业收入比重达到13.99%。新能源电站管维业务拓展情况良好，公司累积签订整县/整区风光储装机

通信 | 网络规划和设计和工程施工III

投资评级

**增持-B(首次)**

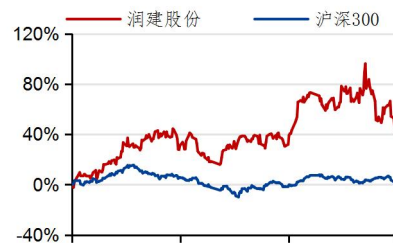
股价(2023-04-26)

39.59元

#### 交易数据

总市值(百万元)	9,210.80
流通市值(百万元)	6,372.87
总股本(百万股)	232.65
流通股本(百万股)	160.97
12个月价格区间	50.64/27.61

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-16.55	-11.39	48.61
绝对收益	-18.24	-16.71	53.24

分析师

李宏涛

SAC执业证书编号：S0910523030003

lihongtao1@huajinsec.cn

#### 相关报告



总容量超过 2GW，重点拓展的新能源运维业务服务和储备的装机总容量超过 6GW，为南网综合能源等重要客户在全国超过 15 个省份提供高标准智能化运维服务；以基站光伏为代表的通信综合能源管理业务在全国落地开花，已经在山东、天津、山西等多个省份斩获项目，为铁塔综合能源、南方电网电动汽车服务有限公司等客户建设和运维充电桩超过 20000 台。

◆ **投资建议：**我们认为未来公司将长期保持较高成长性。预测公司 2023-2025 年收入 111.78/ 147.55/ 191.82 亿元，同比增长 37.0%/32.0%/30.0%，公司归母净利润分别为 6.45/ 7.99/10.35 亿元，同比增长 52.1% / 23.8% / 29.5%，对应 EPS 2.77 / 3.43 / 4.45 元，PE 14.3 / 11.5 / 8.9；首次覆盖，给予“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；市场竞争持续加剧；应收账款回收不及时。

#### 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,602	8,159	11,178	14,755	19,182
YoY(%)	57.5	23.6	37.0	32.0	30.0
净利润(百万元)	353	424	645	799	1,035
YoY(%)	47.9	20.2	52.1	23.8	29.5
毛利率(%)	20.2	19.1	19.7	19.1	19.0
EPS(摊薄/元)	1.52	1.82	2.77	3.43	4.45
ROE(%)	8.8	9.1	12.7	13.4	14.9
P/E(倍)	26.1	21.7	14.3	11.5	8.9
P/B(倍)	2.5	2.2	1.9	1.7	1.4
净利率(%)	5.3	5.2	5.8	5.4	5.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	8004	9967	12349	14689	18428	<b>营业收入</b>	6602	8159	11178	14755	19182
现金	2461	1916	2099	2010	2475	营业成本	5268	6601	8976	11937	15537
应收票据及应收账款	3012	4426	5764	7686	9799	营业税金及附加	22	13	38	41	53
预付账款	127	117	217	223	349	营业费用	262	281	393	539	699
存货	1149	1304	2031	2404	3369	管理费用	234	274	377	510	658
其他流动资产	1255	2205	2238	2365	2436	研发费用	276	283	413	564	727
<b>非流动资产</b>	2172	2762	2975	3234	3557	财务费用	17	53	66	12	-44
长期投资	53	62	71	80	88	资产减值损失	-137	-167	-168	-236	-346
固定资产	186	400	618	846	1085	公允价值变动收益	3	-1	1	0	1
无形资产	52	92	99	106	114	投资净收益	3	6	8	6	6
其他非流动资产	1881	2207	2188	2202	2270	<b>营业利润</b>	414	502	757	923	1211
<b>资产总计</b>	10176	12729	15323	17923	21985	营业外收入	4	4	5	4	4
<b>流动负债</b>	5192	7186	9359	11373	14604	营业外支出	6	3	5	6	5
短期借款	943	1583	1583	1583	1960	<b>利润总额</b>	412	503	757	921	1210
应付票据及应付账款	3395	4677	6299	8298	10701	所得税	66	99	119	144	203
其他流动负债	854	926	1477	1493	1942	<b>税后利润</b>	346	404	639	777	1007
<b>非流动负债</b>	1038	1083	923	774	643	少数股东损益	-7	-20	-7	-22	-27
长期借款	987	1043	884	735	604	<b>归属母公司净利润</b>	353	424	645	799	1035
其他非流动负债	51	39	39	39	39	EBITDA	494	649	893	1083	1405
<b>负债合计</b>	6230	8268	10281	12147	15247	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	117	121	115	92	65	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	229	232	233	233	233	<b>成长能力</b>					
资本公积	1665	1763	1763	1763	1763	营业收入(%)	57.5	23.6	37.0	32.0	30.0
留存收益	1702	2081	2636	3309	4183	营业利润(%)	55.4	21.3	50.7	21.9	31.2
归属母公司股东权益	3828	4339	4927	5684	6673	归属于母公司净利润(%)	47.9	20.2	52.1	23.8	29.5
<b>负债和股东权益</b>	10176	12729	15323	17923	21985	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	20.2	19.1	19.7	19.1	19.0
						净利率(%)	5.3	5.2	5.8	5.4	5.4
						ROE(%)	8.8	9.1	12.7	13.4	14.9
						ROIC(%)	6.6	7.0	9.1	10.0	11.1
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	61.2	65.0	67.1	67.8	69.4
						流动比率	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
						速动比率	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
						应收账款周转率	3.0	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6
						<b>估值比率</b>					
						P/E	26.1	21.7	14.3	11.5	8.9
						P/B	2.5	2.2	1.9	1.7	1.4
						EV/EBITDA	17.6	15.4	11.0	9.1	6.8

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)