

2022年10月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Q3 业绩如期修复，订单高增提升 2023 年业绩增长确定性

—浦东建设（600284.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

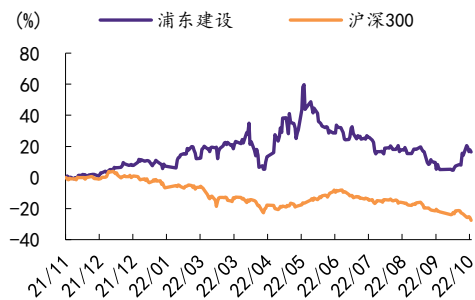
分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn

基本数据

2022-10-28

当前股价（元）	6.31
总市值（亿元）	61
总股本（百万股）	970
流通股本（百万股）	970
52 周价格范围（元）	5.7-8.95
日均成交额（百万元）	151.99

市场表现



相关研究

1、《浦东建设（600284）：转型成效初显，政策红利可期》2022-09-26

浦东建设发布三季度业绩公告：22 前三季度实现营业收入/扣归母净利润为 88.61/3.39 亿元，同比+21.72%/+26.76%，22 年 Q3 单季实现营业收入/扣非归母净利润 41.32/1.72 亿元，环比+379.25%/+339.64%，同比+48.23%/+89.05%。

投资要点

■ 单季度经营情况改善，公司业绩回升

2022Q3 公司实现营业收入 41.32 亿元，同比增长 48.23%，环比增长 379.25%，实现归母净利润 1.72 亿元，同比增长 76.43%，环比增长 161.59%，实现快速反弹。公司前三季度实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别为 88.61 亿元/4.26 亿元/3.39 亿元，分别同比+21.72%、+31.07%、+26.76%。公司三季度业绩实现反转主要原因在于上海疫情后基建稳增长力度加大。整体来讲，公司前三季度业绩符合预期。

盈利能力边际改善。从盈利能力来看，2022 前三季度公司销售毛利率/净利率分别为 7.51%/4.85%，同比上升 0.30pct/0.34pct。其中 2022Q3 单季度毛利率/净利率分别为 9.15%/4.78%，同比上升 1.75pct/0.79pct。整体来讲，公司盈利能力边际有所改善但整体较为稳定。

■ 订单获取能力强，业绩持续改善具备源动力

下半年以来，公司新签订单规模逐步提升，为公司业绩反弹奠定了坚实的基础。根据公司公告统计，今年 Q1 新签订单金额 54.00 亿元，Q2 新签订单金额 23.14 亿元，而下半年至今公司新签订单 62 笔，总额 71.75 亿元，环比二季度提高 210.07%，其中 9 月 15 日至 10 月 18 日新签订单 20 笔，总价 16.71 亿元。截至 10 月 18 日，公司新签订单额超 148 亿元，已完成去年全年的 103.3%，公司签单强劲势头不减，预计公司 2022 年全年订单能够达到 180 亿元，订单总金额相较于 2021 年同比增长 24.88%。公司较大的存量订单规模为公司四季度与 2023 年业绩提供有力支撑。

■ 现金流状况良好，股价处于低估区，安全边际高

目前公司账面资产状况良好，流动性较为充足。截至 2022Q3，公司账面现金+交易性金融资产合计 75.34 亿元，同比上升 80.55%，环比上升 37.90%。主要原因在于公司增加了

长短期负债且经营活动净现金流有所改善。扣除公司有息负债后，公司账面可供使用资金达到 43.38 亿元。

目前公司股价处于低估值区，安全边际较高。截至 2022 年 10 月 30 日，公司股价为 6.31 元，我们预测公司今年收入和归母净利润分别为 128.45 亿元和 6.53 亿元，2022 和 2023 公司股价对应 PE 分别为 9.4/6.6 倍，PB 目前则为 0.87，均处于较低位置，安全边际高。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 128.45、176.63、230.96 亿元，EPS 分别为 0.67、0.95、1.32 元，当前股价对应 PE 分别为 9.4、6.6、4.8 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 不可控因素带来的经济下行风险；2) 基建投资不及预期；3) 疫情影响公司回款风险加大；4) 公司转型不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入 (百万元)	11,395	12,845	17,663	23,096
增长率 (%)	36.0%	12.7%	37.5%	30.8%
归母净利润 (百万元)	535	653	925	1,277
增长率 (%)	20.3%	22.1%	41.6%	38.0%
摊薄每股收益 (元)	0.55	0.67	0.95	1.32
ROE (%)	7.7%	9.1%	12.3%	15.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,904	3,155	3,653	3,949
应收款	2,477	2,815	3,871	5,062
存货	2,259	2,593	3,768	5,073
其他流动资产	7,816	8,299	9,905	11,716
流动资产合计	15,456	16,863	21,197	25,801
非流动资产:				
金融类资产	4,017	4,017	4,017	4,017
固定资产	180	183	191	208
在建工程	0	0	0	0
无形资产	336	349	362	375
长期股权投资	1,009	1,009	1,109	1,209
其他非流动资产	4,565	4,565	4,565	4,565
非流动资产合计	6,090	6,106	6,227	6,357
资产总计	21,546	22,969	27,424	32,158
流动负债:				
短期借款	0	100	100	100
应付账款、票据	10,147	10,046	13,299	16,719
其他流动负债	748	748	748	748
流动负债合计	12,144	12,302	16,082	20,098
非流动负债:				
长期借款	2,116	3,116	3,416	3,616
其他非流动负债	384	384	384	384
非流动负债合计	2,500	3,500	3,800	4,000
负债合计	14,644	15,802	19,882	24,098
所有者权益				
股本	970	970	970	970
股东权益	6,902	7,167	7,542	8,060
负债和所有者权益	21,546	22,969	27,424	32,158

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	538	657	930	1284
少数股东权益	3	4	5	8
折旧摊销	43	29	30	31
公允价值变动	40	0	0	0
营运资金变动	277	-1098	-57	-291
经营活动现金净流量	902	-408	908	1031
投资活动现金净流量	-1857	-3	-108	-117
筹资活动现金净流量	1205	708	-255	-566
现金流量净额	251	297	546	348

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	11,395	12,845	17,663	23,096
营业成本	10,519	11,800	16,141	20,993
营业税金及附加	25	28	39	51
销售费用	0	0	0	0
管理费用	149	166	214	277
财务费用	-3	16	32	33
研发费用	386	424	583	762
费用合计	532	606	829	1,072
资产减值损失	-23	-25	-25	-25
公允价值变动	40	0	0	0
投资收益	226	286	326	366
营业利润	549	672	955	1,321
加:营业外收入	12	12	14	16
减:营业外支出	3	3	4	5
利润总额	558	681	965	1,332
所得税费用	20	25	35	48
净利润	538	657	930	1,284
少数股东损益	3	4	5	8
归母净利润	535	653	925	1,277

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	36.0%	12.7%	37.5%	30.8%
归母净利润增长率	20.3%	22.1%	41.6%	38.0%
盈利能力				
毛利率	7.7%	8.1%	8.6%	9.1%
四项费用/营收	4.7%	4.7%	4.7%	4.6%
净利率	4.7%	5.1%	5.3%	5.6%
ROE	7.7%	9.1%	12.3%	15.8%
偿债能力				
资产负债率	68.0%	68.8%	72.5%	74.9%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	4.6	4.6	4.6	4.6
存货周转率	4.7	4.6	4.3	4.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.55	0.67	0.95	1.32
P/E	11.4	9.4	6.6	4.8
P/S	0.5	0.5	0.3	0.3
P/B	0.9	0.9	0.8	0.8

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。