

东南网架(002135) 2022Q1 业绩点评

业绩实现两位数增长，盈利能力略有下滑

事项:

❖ 东南网架发布2022年一季报:公司2022Q1实现营收27.26亿元,同比+12.03%;归母净利1.70亿元,同比+10.11%;经营性现金流净额-2.43亿元,同比-1.73亿元。

评论:

❖ 营收业绩稳健增长,新签合同同比增速达65%。公司22Q1实现营收27.26亿元,同比+12.03%;归母净利1.70亿元,同比+10.11%;扣非净利润1.63亿元,同比+8.25%,整体业绩表现符合预期。订单方面,公司2022Q1建筑业务新签合同及中标项目106.83亿元,同比+32.65%。其中新签合同31.30亿元,同比+64.61%;已中标未签订合同额75.53亿元,同比增长22.77%。化纤业务经营方面:①产能提高,公司22Q1POY/FDY/切片的生产量同比各+25.08%/+19.41%/+4.48%;②销量下滑,销量同比各-26.12%/-4.50%/-38.89%;③营收同比各-10.52%/+10.10%/-24.03%,产品单价有一定幅度的上升。此外,公司持续推进“装配式+BIPV”的战略转型,拟分期投资建设分布式光伏项目,在本年首期项目初步估算装机规模为101.31MWp,估算总投资3.82亿,资金全部由公司自筹,建成后预计平均每年可提供约9300万kWh清洁电能。

❖ 盈利能力略有下滑,经营性现金流承压。公司22Q1毛利率为12.77%,同比-0.87pct,环比有所改善,较21Q4提升1.58pct。净利率为6.22%,同比-0.07pct。毛利率、净利率水平同比均有所回落,我们认为可能系原材料价格影响。期间费率7.66%,同比-0.04pct,其中,管理费率、财务费率同比各+0.07pct、+0.40pct。研发费率、销售费率各-0.35pct、-0.17pct。资产减值损失为+562万,上年同期为-93万。其他收益626万,同比+93%,主要系政府补助增加。经营性现金流净额-2.43亿元,比去年同期减少1.73亿元,主要系本期贷款支付较多所致。收现比112.21%,同比+6.84pct。资产负债率58.63%,同比-3.98pct。

❖ 战略转型“装配式建筑+BIPV”,积极布局光伏建筑一体化产业。1)钢结构:坚持“EPC总承包+1号工程”双引擎驱动,提升智能化水平,年产20万吨的钢结构数字化工厂陆续已释放产能;2)分布式光伏:公司于2021年设立了浙江东南碳中和科技有限公司,并与浙江福斯特新能源设立合资公司,合作开发光伏电站,另外,公司还与萧山区衙前镇、萧山经开区、山西运城经开区、天津港保税区签署了合作协议或投资协议;3)资金方面,公司已完成非公开发行,募集资金11.99亿,主要用于EPC项目建设以及补充流动资金。

❖ 盈利预测、估值及投资建议:我们维持预计公司2022-2024年EPS为0.60元、0.80元、0.98元/股,对应PE各为14x、11x、9x,根据可比估值法,给予2022年20x PE,目标价12.0元,维持“强推”评级。

❖ 风险提示:原材料价格大幅波动,化纤业务盈利大幅波动,分布式光伏推进不及预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	11,287	14,807	18,432	21,447
同比增速(%)	21.9%	31.2%	24.5%	16.4%
归母净利润(百万)	493	703	934	1,138
同比增速(%)	82.0%	42.6%	32.9%	21.8%
每股盈利(元)	0.42	0.60	0.80	0.98
市盈率(倍)	21	14	11	9
市净率(倍)	1.7	1.5	1.3	1.2

资料来源:公司公告,华创证券预测

强推(维持)

目标价:12元

当前价:8.71元

华创证券研究所

证券分析师:王彬鹏

邮箱:wangbinpeng@hcyjs.com

执业编号:S0360519060002

证券分析师:鲁星泽

电话:021-20572575

邮箱:luxingze@hcyjs.com

执业编号:S0360520120001

联系人:郭亚新

邮箱:guoyaxin@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	116,554.97
已上市流通股(万股)	96,275.18
总市值(亿元)	101.52
流通市值(亿元)	83.86
资产负债率(%)	62.12
每股净资产(元)	5.82
12个月内最高/最低价	13.09/6.24

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《东南网架(002135)2021年报点评:总包及化纤量质齐升,战略转型“装配式建筑+BIPV”》

2022-04-12

《东南网架(002135)2021年三季报点评:总包业务量质齐升叠加化纤板块回暖,收入业绩均保持高增》

2021-10-29

《东南网架(002135)重大事项点评:分布式光伏业务再下一城,天津港保税区拟新设合资公司》

2021-10-25

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	2,681	3,024	3,558	4,477
应收票据	49	64	80	93
应收账款	3,852	5,053	6,290	7,319
预付账款	149	195	242	281
存货	1,708	2,237	2,777	3,226
合同资产	4,115	5,398	6,719	7,818
其他流动资产	4,537	5,936	7,377	8,574
流动资产合计	12,976	16,509	20,324	23,970
其他长期投资	20	20	20	20
长期股权投资	302	302	302	302
固定资产	1,883	1,974	2,054	2,124
在建工程	87	137	187	237
无形资产	1,208	1,167	1,130	1,097
其他非流动资产	675	675	675	676
非流动资产合计	4,175	4,275	4,368	4,456
资产合计	17,151	20,784	24,692	28,426
短期借款	2,869	3,450	4,032	4,613
应付票据	2,218	2,905	3,607	4,190
应付账款	4,136	5,417	6,725	7,812
预收款项	0	0	0	0
合同负债	402	528	657	764
其他应付款	197	197	197	197
一年内到期的非流动负债	35	35	35	35
其他流动负债	278	333	389	437
流动负债合计	10,135	12,865	15,642	18,048
长期借款	460	663	866	1,069
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	59	59	59	60
非流动负债合计	519	722	925	1,129
负债合计	10,654	13,587	16,567	19,177
归属母公司所有者权益	6,017	6,688	7,577	8,654
少数股东权益	480	509	548	595
所有者权益合计	6,497	7,197	8,125	9,249
负债和股东权益	17,151	20,784	24,692	28,426

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-440	112	314	722
现金收益	813	1,176	1,422	1,645
存货影响	-277	-529	-540	-449
经营性应收影响	-647	-1,242	-1,280	-1,061
经营性应付影响	1,125	1,968	2,010	1,670
其他影响	-1,454	-1,260	-1,299	-1,083
投资活动现金流	-301	-450	-450	-450
资本支出	-307	-450	-450	-450
股权投资	-13	0	0	0
其他长期资产变化	19	0	0	0
融资活动现金流	1,834	681	670	647
借款增加	819	784	784	784
股利及利息支付	-156	-155	-170	-187
股东融资	1,189	1,189	1,189	1,189
其他影响	-18	-1,137	-1,133	-1,139

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	11,287	14,807	18,432	21,447
营业成本	9,790	12,821	15,918	18,490
税金及附加	27	38	48	56
销售费用	35	46	58	67
管理费用	273	358	446	519
研发费用	403	528	657	765
财务费用	89	94	93	98
信用减值损失	-113	-100	-120	-120
资产减值损失	-23	-20	-20	-20
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	4	4	4	4
其他收益	17	17	17	17
营业利润	555	822	1,094	1,333
营业外收入	9	9	9	9
营业外支出	5	5	5	5
利润总额	559	826	1,098	1,337
所得税	63	94	125	152
净利润	496	732	973	1,185
少数股东损益	3	29	39	47
归属母公司净利润	493	703	934	1,138
NOPLAT	574	815	1,055	1,271
EPS(摊薄) (元)	0.42	0.60	0.80	0.98

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	21.9%	31.2%	24.5%	16.4%
EBIT 增长率	59.5%	42.0%	29.4%	20.5%
归母净利润增长率	82.0%	42.6%	32.9%	21.8%
获利能力				
毛利率	13.3%	13.4%	13.6%	13.8%
净利率	4.4%	4.9%	5.3%	5.5%
ROE	7.6%	9.8%	11.5%	12.3%
ROIC	7.0%	8.5%	9.5%	9.9%
偿债能力				
资产负债率	62.1%	65.4%	67.1%	67.5%
债务权益比	52.7%	58.5%	61.4%	62.5%
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.8
应收账款周转天数	112	108	111	114
应付账款周转天数	139	134	137	142
存货周转天数	58	55	57	58
每股指标(元)				
每股收益	0.42	0.60	0.80	0.98
每股经营现金流	-0.38	0.10	0.27	0.62
每股净资产	5.16	5.74	6.50	7.42
估值比率				
P/E	21	14	11	9
P/B	2	2	1	1
EV/EBITDA	20	14	11	10

建筑建材组团队介绍

组长、首席分析师：王彬鹏

上海财经大学数量经济学硕士，4 年建筑工程研究经验，曾就职于招商证券，2019 年 5 月加入华创证券研究所。2019 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第一名。2020 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020 年金牛建筑行业最佳分析团队，2020 年 Wind 建筑行业最佳分析师第五名。

分析师：鲁星泽

慕尼黑工业大学工学硕士。2015 年加入华创证券研究所。2017 年/2019 年新财富评选房地产行业入围（第六名）/第三名团队成员；2018 年/2019 年水晶球评选房地产行业第四名/第三名团队成员；2018 年金牛奖评选房地产行业第一名团队成员；2019 年金麒麟评选房地产行业第二名团队成员；2019 年上证报评选房地产与建筑装饰行业第三名团队成员。

研究员：郭亚新

南开大学产业经济学硕士。2020 年加入华创证券。2020 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020 年金牛建筑行业最佳分析团队，2020 年 Wind 建筑行业最佳分析师第五名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	程婧斐	销售经理	010-66500681	chengjingfei@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com	
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com

	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522