

## 合并增厚业绩，积极布局矿产资源

四川路桥(600039.SH)

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 公司发布 2022 年年度业绩预增公告。
- **业绩如期高增长，2022 年累计中标项目金额同增 40%。** 报告期内，公司完成同一控制下的四川省交通建设集团有限责任公司 100% 股权、四川省高路建筑工程有限公司 100% 股权和四川省高速公路绿化环保开发有限公司 96.67% 股权的企业合并，公司对上年同期财务数据进行了重述。公司预计 2022 年实现归母净利润 112.086 亿元，分别同比增长 100.8% (未重述) / 67.25% (已重述)。公司预计 2022 年实现扣非净利润 94.9975 亿元，分别同比增长 73.56% (未重述) / 44.42% (已重述)。本次预计业绩未经审计。2022 年，公司累计中标项目金额合计 1403.4330 亿元，同比增长 40%。本年累计中标尚未签合同项目合计金额 126.3269 亿元。
- **集团资产重组及基建稳增长等因素使公司受益。** 公司业绩高增的主要原因有四点。第一是国家出台稳经济一揽子政策措施，推动经济平稳增长；积极的基建政策使得公司获得的施工任务增加，建设项目数量有较大幅度增长。同时，公司不断强化市场开拓和经营能力，在手订单充足。第二是公司深入实施精细化管理，不断推进绿色低碳智能建造技术，持续提升项目管理水平，使得项目盈利能力逐步提高。同时，公司加快推进项目变更、材料调差，加强产业协同等管理工作，提升管理效率和效益。第三是公司发行股份及支付现金方式购买交建集团、高路建筑、高路绿化股权事项于本报告期内完成，报表合并增厚业绩。第四是公司整合矿产资源、新材料、清洁能源相关产业及业务，通过专业化管理，资源配置持续优化，产业规模逐步壮大，新产业板块开始贡献利润。
- **积极完善矿产资源布局，打造锂电循环经济产业链。** 公司设立四川蜀道新材料科技集团股份有限公司（以下简称“新材料集团”），开展运营相关业务。公司与川能动力、比亚迪及马边彝族自治县禾丰国资成立蜀能矿产公司，积极推进马边县磷矿的探转采和磷酸铁锂项目的建设。公司旗下的新材料集团拟收购澳大利亚 STB Eritrea Pty Ltd（以下简称“STB”）所持 Colluli Mining Share Company（以下简称“CMSC”）全部 50% 股权并投资建设厄立特里亚（以下简称“厄特”）库鲁里钾盐矿项目。本次新材料集团拟以 1.35 亿美元收购 STB 持有 CMSC 的全部 50% 股权，并承接 STB 对 CMSC 约 3100 万美元的债权，合计约 1.7 亿美元。厄特库鲁里钾盐矿项目建设总投资约 7.8 亿美元，项目资本金为建设总投资的 30%，约 2.34 亿美元。本次交易有利于公司完善海外矿产资源的布局。
- **投资建议:** 预计公司 2022 年营收为 1121.84 亿元，同增 31.39%，归母净利润为 112.086 亿元，同增 67.25% (已重述)，EPS 为 1.8 元/股，对应当前股价的 PE 为 6.48 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 订单落地不及预期的风险；合并不及预期的风险。

### 分析师

龙天光

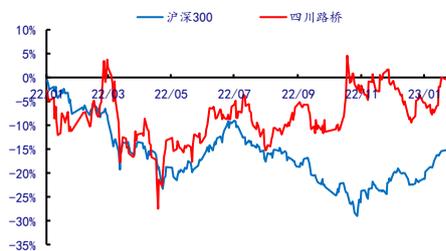
☎: 021-20252646

✉: longtianguang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

### 股价表现

2023-1-31



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**龙天光：建筑行业分析师。**本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师建筑行业第一名。2021年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第三名。2022年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn