

上海临港 (600848.SH) 营业收入规模收窄，归母净利同比微增

2023 年 11 月 20 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

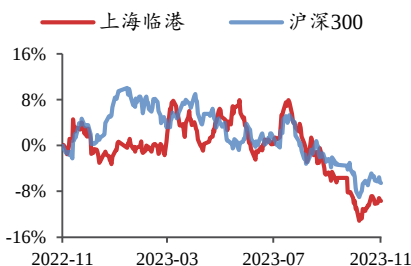
齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

日期	2023/11/17
当前股价(元)	10.89
一年最高最低(元)	13.44/10.40
总市值(亿元)	274.70
流通市值(亿元)	260.70
总股本(亿股)	25.22
流通股本(亿股)	23.94
近 3 个月换手率(%)	11.56

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《毛利率显著提升，引领园区企业高质量发展——公司信息更新报告》-2023.8.29

《经营企稳提质增效，投招联动持续突破——公司信息更新报告》-2023.5.4

● 营业收入规模收窄，归母净利同比微增，维持“买入”评级

上海临港发布 2023 年三季报，公司前三季度实现营收约 33.14 亿元，同比下降 32.66%，受到国内外经济形势以及项目结转周期的影响，公司销售收入结转同比有所减少；归母净利润约 7.50 亿元，同比增长 1.88%；每股收益 0.30 元，同比增长 3.45%。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润为 11.9、15.8 和 18.0 亿元，对应 EPS 为 0.47、0.63、0.71 元，当前股价对应 PE 为 23.1、17.4、15.3 倍，维持“买入”评级。

● 三季度营业收入有所下降，归母净利润大幅增长

公司三季度实现营业收入约 12.34 亿元，同比下降 21.17%；实现归母净利润约 2.03 亿元，同比增长 32.04%，归母净利润变动的主要原因为公司在不同阶段按节奏、有步骤地调整经营决策，持续优化租售结构，提升资产运营质量。报告期内，公司租赁面积、收入及毛利率同比稳步增长，盈利能力持续增强，经营效益稳步提升。

● 园区业务进展迅猛，产业培育引领产出

公司主动调整园区发展和产业培育策略，积极打造高端产业引领、创新动能活跃、特色产品适配、产出效益突出的卓越园区。前三季度园区物业签约销售面积 6.7 万方，签约销售金额 13.23 亿元；物业租金收入 22.81 亿元；园区服务及其他收入 2.08 亿元。公司下属园区企业上半年固定资产投资总额达 139.55 亿元，同比增长 47.98%，园区企业营收规模超过 6835.07 亿元，同比增长 56.65%，园区企业纳税总额超过 206 亿元，同比增长 73%，园区经济活力呈现引领式复苏和高质量发展趋势。

● 土储充裕保障未来收入，融资畅通加码成本优势

公司上半年持土地储备 39.8 万平方米，各类物业载体总在建面积达 516.1 万方，截至三季度末在租园区房地产总面积约 312.2 万方。公司 1-7 月发行五笔 10 亿元的超短融债券，票面利率 2.31%-2.52%，融资渠道畅通，融资成本保持较低水平。

● **风险提示：**地产行业销售下行风险、政策调整导致经营风险、企业运营风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,272	5,999	6,721	7,569	8,471
YOY(%)	59.6	-4.3	12.0	12.6	11.9
归母净利润(百万元)	1,535	1,009	1,188	1,578	1,800
YOY(%)	8.5	-34.3	17.8	32.8	14.1
毛利率(%)	59.9	54.7	54.4	55.9	57.8
净利率(%)	29.7	22.4	23.6	25.4	25.3
ROE(%)	9.3	4.9	5.5	6.3	6.7
EPS(摊薄/元)	0.61	0.40	0.47	0.63	0.71
P/E(倍)	17.9	27.2	23.1	17.4	15.3
P/B(倍)	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	24818	38149	49846	63021	58128
现金	3005	5642	23116	26428	28856
应收票据及应收账款	256	168	294	233	353
其他应收款	90	63	109	84	132
预付账款	8	6	10	9	12
存货	20512	31421	25502	35419	27934
其他流动资产	945	849	815	849	841
非流动资产	24447	28165	29973	32159	34266
长期投资	2379	2635	3175	3705	4214
固定资产	420	504	342	415	481
无形资产	7	7	7	7	6
其他非流动资产	21642	25019	26448	28032	29565
资产总计	49265	66314	79819	95180	92394
流动负债	15680	24288	37886	53063	50485
短期借款	801	670	19452	24335	29884
应付票据及应付账款	5349	7380	5478	9303	6108
其他流动负债	9530	16238	12956	19425	14492
非流动负债	13607	14608	12931	11722	9882
长期借款	12666	14026	12348	11138	9297
其他非流动负债	941	583	583	584	584
负债合计	29287	38897	50817	64784	60366
少数股东权益	4607	10401	10798	11144	11487
股本	2522	2522	2522	2522	2522
资本公积	7183	8638	8638	8638	8638
留存收益	5666	5856	7180	8893	10762
归属母公司股东权益	15371	17016	18204	19252	20541
负债和股东权益	49265	66314	79819	95180	92394

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	108	630	1072	2301	1618
净利润	1860	1347	1584	1924	2143
折旧摊销	523	630	327	153	159
财务费用	487	479	348	524	668
投资损失	-488	-150	-288	-292	-304
营运资金变动	-2430	4608	-1234	-39	-1244
其他经营现金流	156	-6284	335	31	196
投资活动现金流	-851	-3746	-2236	-2078	-2149
资本支出	127	32	67	220	162
长期投资	-1106	-3841	-541	-522	-510
其他投资现金流	-1830	-7554	-2710	-2380	-2496
筹资活动现金流	789	5723	-79	-1828	-2574
短期借款	-1992	-131	66	-33	16
长期借款	4788	1360	-1678	-1210	-1841
普通股增加	420	0	0	0	0
资本公积增加	-447	1455	0	0	0
其他筹资现金流	-1979	3039	1533	-585	-750
现金净增加额	47	2606	-1243	-1604	-3105

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6272	5999	6721	7569	8471
营业成本	2516	2715	3067	3339	3579
营业税金及附加	756	608	745	803	919
营业费用	91	146	158	151	127
管理费用	419	455	522	581	629
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	487	479	348	524	668
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	59	317	173	195	186
公允价值变动收益	-115	-254	-228	-86	-171
投资净收益	488	150	288	292	304
资产处置收益	4	1	2	2	2
营业利润	2442	1807	2116	2573	2871
营业外收入	66	77	72	75	73
营业外支出	43	68	50	52	53
利润总额	2465	1817	2137	2596	2891
所得税	605	470	553	672	748
净利润	1860	1347	1584	1924	2143
少数股东损益	325	338	396	346	343
归属母公司净利润	1535	1009	1188	1578	1800
EBITDA	3571	3012	2866	3393	3832
EPS(元)	0.61	0.40	0.47	0.63	0.71

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	59.6	-4.3	12.0	12.6	11.9
营业利润(%)	12.4	-26.0	17.1	21.6	11.6
归属于母公司净利润(%)	8.5	-34.3	17.8	32.8	14.1
获利能力					
毛利率(%)	59.9	54.7	54.4	55.9	57.8
净利率(%)	29.7	22.4	23.6	25.4	25.3
ROE(%)	9.3	4.9	5.5	6.3	6.7
ROIC(%)	7.6	5.3	3.5	4.1	4.2
偿债能力					
资产负债率(%)	59.4	58.7	63.7	68.1	65.3
净负债比率(%)	60.0	39.5	42.6	43.3	46.5
流动比率	1.6	1.6	1.3	1.2	1.2
速动比率	0.2	0.2	0.6	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	29.8	28.3	29.1	28.7	28.9
应付账款周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.61	0.40	0.47	0.63	0.71
每股经营现金流(最新摊薄)	0.04	0.25	0.43	0.91	0.64
每股净资产(最新摊薄)	6.09	6.75	7.22	7.63	8.14
估值比率					
P/E	17.9	27.2	23.1	17.4	15.3
P/B	1.8	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	12.3	16.2	17.6	15.2	14.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn