

精工钢构(600496)

报告日期: 2023年04月06日

一季度新签环比高增 33%，业务承接提速、看好业绩高增长！

——精工钢构 2023 年一季度经营数据分析

投资要点

- 23Q1 新签订单环比高增 33%，单个合同均价同比高增 70%**
 新签订单看，23Q1 公司新签合同 114 项，对应合同额 55.0 亿元，同比/环比增长 23.4%/32.9%；平均单个合同额 0.48 亿元，同比高增 70%，合同均价提升显著。
钢结构销量方面，公司 23Q1 实现钢结构销量 25.2 万吨，同比增长 15.7%，复工复产后，公司整体业务承接加速，业务发展呈现高景气度。
- 工业建筑类客户粘性进一步增强，公建类大额订单同比高增 84%**
 公司 23Q1 新签专业分包一体化合同额 41.2 亿元。分业务看：
 - 1) **工业建筑类新签同比+13.6%**。2023 年一季度，公司工业建筑类项目新签达到 28.9 亿元，同比+13.6%，主要客户为比亚迪、吉利集团、海天味业等高景气度行业龙头企业，客户扩产需求旺盛、忠诚度高；订单中老客户占比高达 76%，较 2022 年的 57%占比、大幅提升 19pct，客户粘性进一步增强。同时，优质老客户资源为公司开展新能源业务提供了重要渠道，Q1 订单中包含与敏实集团下属子公司签订的关于 12.5MW 分布式光伏屋面电站合作协议。
 - 2) **公共建筑类亿元以上大额订单同比高增 84%**。2023Q1，公司新签公共建筑类订单 12.3 亿元，同比-19%；但亿元以上大额订单达到 10.3 亿元，占比 83.7%，较去年同期同比高增 84%，大额订单承接能力显著增强。
- EPC 业务新签同比大增 241%，合营连锁业务助力工业市场市占率提升**
 - 1) **EPC 业务**：2023Q1，公司承接 EPC 及装配式建筑工程 15 项，对应合同额 13.1 亿元，同比大增 241%，其中包括重大体育馆类项目——7.86 亿浙江新昌县小球中心项目。
 - 2) **创新业务**：2023Q1，公司在安徽阜阳新增一笔加盟合作业务，签约金额 0.4 亿元；同时工业板块的合营连锁业务新签订单 3412 万元，自 22Q2 业务实现零突破后，单季度新签稳定在 2000 万元以上；业务的稳定发展为公司工业市场占有率进一步提升奠定良好基础。
- 短期钢结构需求回升、中长期看好公司钢结构龙头高成长性；同时积极布局 BIPV 业务、有望开拓成长新空间**
 - 1) **钢结构板块高成长性**：从当前需求/成本/政策来看，钢结构板块将迎订单增长/业绩复苏；从长时间维度看，随十四五绿色建筑政策推进，装配式建筑渗透率逐步提升，长期看好装配式钢结构龙头企业的高成长性。**公司作为钢结构工程赛道龙头，供给需求双轮驱动，有望深度受益。**
 - 2) **布局 BIPV 业务，打造第二成长曲线**：2023 年 1 月 9 日，公司公告披露与国电投集团浙江分公司、国核投资签署《战略合作协议》，共同推进 BIPV 等新能源项目发展。3 月 10 日，公司公告与两家战略合作伙伴投资的合资公司已设立完毕。该合资公司的成立，一方面有助于解决 BIPV 及储能项目建设所需的资金问题，推动相关业务的开拓与实施；另一方面，助力构筑公司钢结构主业的差异化竞争优势，推动主业做大做强。**我们长期看好，公司“绿色能源+绿色建筑+绿色金融”的融合发展进程，公司新能源领域业务发展有望持续开拓。**
- 盈利预测及估值**
 预计公司 22~24 年实现营业收入 179.34、215.10、267.66 亿元，同比增长 18.44%、19.94%、24.44%，实现归母净利 8.29、10.14、12.24 亿元，同比增长 20.76%、22.25%、20.69%，对应 PE 为 9.90、8.10、6.71 倍。维持“买入”评级。
- 风险提示**：钢结构装配式建筑渗透率提升速度不及预期；固定资产投资增速不及预期；全国 BIPV 推进力度不及预期；钢材价格变化风险。

投资评级：买入(维持)

分析师：匡培钦
 执业证书号：S1230520070003
 kuangpeiqin@stocke.com.cn

研究助理：陈依晗
 chenyanhan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 4.03
总市值(百万元)	8,111.92
总股本(百万股)	2,012.88

股票走势图



相关报告

- 1 《订单稳增 11%，新业务取得突破，与国电投集团合作携手开拓 BIPV 领域——精工钢构 2022 年经营数据分析》 2022.01.12
- 2 《Q3 单季净利同增+18.7%，业绩迎复苏，看好未来业绩空间——精工钢构 2022 年三季度报告点评》 2022.10.28
- 3 《Q3 业绩环比预增 30%-57%：复工成效明显、BIPV 提速、回购彰显信心——精工钢构 2022 年前三季度业绩预增点评报告》 2022.10.18

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	15141	17934	21510	26766
(+/-) (%)	31.85%	18.44%	19.94%	24.44%
归母净利润	687	829	1014	1224
(+/-) (%)	5.97%	20.76%	22.25%	20.69%
每股收益(元)	0.34	0.41	0.50	0.61
P/E	11.96	9.90	8.10	6.71

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	13993	16882	19434	23644
现金	2766	5846	7189	9856
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	2401	2994	3655	4599
其它应收款	357	535	597	724
预付账款	745	1135	1301	1535
存货	1359	2581	1676	1872
其他	6365	3790	5016	5057
非流动资产	4363	4197	4686	4702
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	937	868	888	898
固定资产	969	1117	1298	1447
无形资产	366	386	400	424
在建工程	136	291	394	329
其他	1955	1535	1708	1604
资产总计	18357	21079	24120	28346
流动负债	10475	12336	14292	17185
短期借款	1950	2145	2359	2595
应付款项	6668	8215	9649	12069
预收账款	1209	716	1288	1336
其他	648	1260	995	1185
非流动负债	326	448	621	850
长期借款	162	262	462	662
其他	163	186	159	188
负债合计	10801	12784	14913	18035
少数股东权益	37	29	29	31
归属母公司股东权益	7519	8266	9178	10279
负债和股东权益	18357	21079	24120	28346

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	(243)	3253	1599	2655
净利润	699	821	1014	1225
折旧摊销	112	88	95	102
财务费用	113	174	166	171
投资损失	(84)	(64)	(71)	(73)
营运资金变动	(754)	3398	(358)	1483
其它	(329)	(1165)	752	(254)
投资活动现金流	(389)	(259)	(344)	(152)
资本支出	(51)	(366)	(355)	(164)
长期投资	(87)	74	(20)	(11)
其他	(251)	34	31	23
筹资活动现金流	31	85	89	165
短期借款	166	195	214	236
长期借款	162	100	200	200
其他	(297)	(210)	(325)	(271)
现金净增加额	(601)	3080	1343	2667

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	15141	17934	21510	26766
营业成本	13113	15558	18618	23070
营业税金及附加	38	56	60	79
营业费用	127	203	223	343
管理费用	443	520	624	776
研发费用	555	681	828	1044
财务费用	113	174	166	171
资产减值损失	(26)	(30)	(35)	(40)
公允价值变动损益	0	65	69	69
投资净收益	84	64	71	73
其他经营收益	42	40	43	42
营业利润	704	880	1139	1427
营业外收支	17	12	14	14
利润总额	721	893	1153	1442
所得税	21	71	138	216
净利润	699	821	1014	1225
少数股东损益	13	(8)	1	2
归属母公司净利润	687	829	1014	1224
EBITDA	926	1133	1395	1694
EPS (最新摊薄)	0.34	0.41	0.50	0.61

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	31.85%	18.44%	19.94%	24.44%
营业利润	5.74%	25.12%	29.40%	25.28%
归属母公司净利润	5.97%	20.76%	22.25%	20.69%
获利能力				
毛利率	13.40%	13.25%	13.44%	13.81%
净利率	4.62%	4.58%	4.72%	4.58%
ROE	9.54%	10.47%	11.59%	12.54%
ROIC	8.08%	8.79%	9.41%	9.85%
偿债能力				
资产负债率	58.84%	60.65%	61.83%	63.63%
净负债比率	20.29%	19.82%	19.38%	18.57%
流动比率	1.34	1.37	1.36	1.38
速动比率	1.21	1.16	1.24	1.27
营运能力				
总资产周转率	0.89	0.91	0.95	1.02
应收账款周转率	6.95	7.14	7.18	7.30
应付账款周转率	3.76	3.54	3.56	3.61
每股指标(元)				
每股收益	0.34	0.41	0.50	0.61
每股经营现金	-0.12	1.62	0.79	1.32
每股净资产	3.74	4.11	4.56	5.11
估值比率				
P/E	11.96	9.90	8.10	6.71
P/B	1.09	0.99	0.89	0.80
EV/EBITDA	8.75	4.46	2.89	1.09

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>