

扣非业绩逆势增长, 新签合同稳健提升

葛洲坝 (600068. SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2020 年年度报告。全年实现营业收入 1,126.11 亿元, 同比增长 2.42%; 实现利润总额 76.92 亿元, 同比下降 12.47%; 实现归母净利润 42.82 亿元, 同比下降 21.31%; 实现扣非归母净利润 37.64 亿元, 同比增长 13.08%。
- **营业收入再创新高, 业务结构全面优化。** 2020 年, 公司实现营业收入 1,126.11 亿元, 同比增长 2.42%; 实现归母净利润 42.82 亿元, 同比下降 21.31%; 实现扣非归母净利润 37.64 亿元, 同比增长 13.08%; 实现毛利率 17.75%, 较去年增长 1.38%; 资产负债率为 69.41%, 较上年同期减少 3.26%。分行业看, 工程建设业务为主要收入来源, 实现营业收入 713.57 亿元, 利润总额为 45.61 亿元; 工业制造业务实现营业收入 240.99 亿元, 利润总额为 17.63 亿元; 投资运营业务实现营业收入 151.84 亿元, 利润总额为 15.96 亿元; 综合服务业务实现营业收入 19.71 亿元, 利润总额为 1.40 亿元。
- **新签合同稳健提升, 业绩有保障。** 2020 年, 公司新签合同额 2712.17 亿元, 为年计划新签合同额的 104.31%, 同比增长 7.61%。其中: 新签国内工程合同额人民币 1873.72 亿元, 约占新签合同总额的 69.09%, 同比增长 9.25%; 新签国际工程合同额折合人民币 838.45 亿元, 约占新签合同总额的 30.91%, 同比增长 4.13%。
- **深化改革强化管理。** 报告期内, 公司强化疫情防控, 全力保障员工生命安全和身体健康。同时, 理顺市场开发和投资管理机制, 完善京津冀分公司、长三角分公司、成渝分公司等六大市场开发平台, 优化市场开发体系, 推动市场竞争力持续提升。公司组建市场投资部, 深化投建一体化管理模式, 有序推进重点投融资项目, 如山东枣荷、济泰高速公路项目、四川巴万高速项目等; 围绕“1+4”国际业务格局, 公司形成了“集团公司统一领导、国际公司引领统筹、平台公司分类实施、区域机构分区负责、成员企业协同发展”的管理体制。
- **各项业务稳中求进。** 报告期内, 公司水泥业务核心市场占有率稳中有升。家装水泥销售成效显著, 同比上升 75.71%。公司生产熟料 1,795.74 万吨, 水泥 2,118 万吨; 销售水泥及熟料 2,378 万吨, 销售商品砼 136 万方, 销售骨料 257 万吨。公司房地产业务新开工建筑面积 70.04 万平米, 竣工建筑面积 105.9 万平米; 在建项目权益施工面积 450.42 万平米; 实现销售面积 68.55 万平米, 销售合同签约额 192.37 亿元。高速公路运营总里程达 775 公里。控股运营水电站装机容量 31.45 万千瓦。
- **投资建议:** 预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 1.3/1.45 元/股, 对应动态市盈率分别为 5.45/4.88 倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 固定资产投资增速下滑的风险; 新签订单不及预期的风险。

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

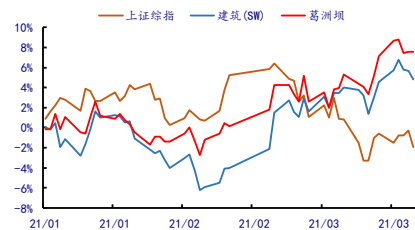
✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

特此鸣谢: 宋宾煌

股价表现

2021-03-22



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、通信行业分析师。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第一名。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn