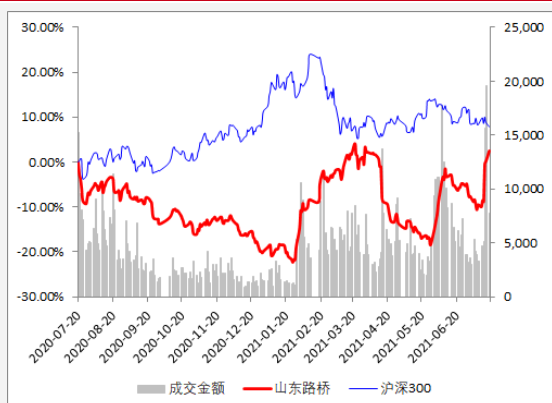




低估值高成长性的地方基建龙头

近一年该股与沪深 300 走势



基础数据

总股本（百万股）	1557
实际流通 A 股（百万股）	513
实际流通 A 股市值（亿元）	31.1

研 究 员	宋芳
投资咨询证书号	S0620520090001
电 话	025-58519166
邮 箱	fsong@njzq.com.cn
联 系 人	韩紫馨
电 话	025-58519166
邮 箱	zxhan@njzq.com.cn

公司评级： 推荐

- **主营业务强劲，21H1 业绩大超预期：**公司主营业务为公路、桥梁工程、隧道工程、市政工程、建筑工程、交通工程、港口与航道工程、铁路工程、城市轨道交通工程施工等，综合竞争实力在对外承包工程和省级路桥施工企业中位居前列，竞争实力和市场地位不断增强。2020 年 6 月，山东省住房和城乡建设厅发布《关于公布 2019 年度全省建筑业 5 强市 10 强县和 30 强企的通报》，公司子公司路桥集团在山东省建筑业综合实力 30 强企中位列第 7 名。2020 年中国对外承包完成额 100 强榜单发布，公司以 56,900 万美元的对外承包完成额位列第 49 名。7 月 14 日公司发布 2021 年上半年业绩快报，实现营业收入 222.59 亿元，较上年同期增长 90.12%；实现归母净利润 7.80 亿元，较上年同期增长 68.93%；实现扣非归母净利润 7.46 亿元，较上年同期增长 103.64%，大大超过市场预期。
- **国家政策强力加持，具有稳定广阔的国内外市场：**交通运输是国民经济中的基础性、先导性、战略性产业和重要的服务性行业，是推动可持续发展的重要支撑。国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局为基础设施建设行业带来了重大机遇，逆周期下国家提出加快新型基础设施建设、新型城镇化建设，以及交通、水利等重大工程建设的“两新一重”建设。预计到“十四五”末期，高速公路、铁路、轨道交通、城市群建设、环保基建、新一代产业园区建设等一批新老基建项目逐步落地，将会带来新的市场机遇。未来一段时期，以数字化为引领的新基建与传统基建融合发展，以人为核心的新型城镇化将成为行业发展趋势。山东省方面，根据山东省交通运

输厅公开数据显示，“十三五”末，全省公路通车里程达到28.68万公里，公路密度达到每百平方公里183公里，其中高速公路通车里程达到7,473公里，跃居全国第5位；高铁运营里程达到2,110公里，跃居全国第3位；城市轨道交通里程达到339.1公里；普通国省道覆盖全省90%以上乡镇和重要旅游景区；五年改造提升农村公路近7万公里，行政村通沥青（水泥）路率和通客车率均达到100%。公司面对市场需求，抢抓机遇，采取区域化经营开发策略，在国内不断巩固原市场、开辟新市场；在国外继续开拓阿尔及利亚、安哥拉、越南、孟加拉、马拉维、埃塞俄比亚、南苏丹、哈萨克斯坦、塞尔维亚等国际市场，加快“走出去”步伐。截止2020年年末，公司在建项目184个，完工项目303个，济泰、枣菏等多个重点项目如期建成通车，宁梁高速10月底顺利通车，比预定工期提前一个月，京沪改扩建、岚罗、潍坊连接线和潍莱高铁也于11月底同时通车。

- **持续加大对新技术、新产品、新工艺的研发投入：**2020年度研发投入7.50亿元，同比增长123.59%。20年全年公司共完成科技成果评价16项，新增1家国家级企业技术中心、2家省级企业技术中心、2家省级交通运输行业研发中心，2家省级博士后创新实践基地，荣获山东省科学技术一等奖等多个奖项。
- **多元化经营带来持续发展：**公司始终坚持多元化经营，着力拓展大交通、大基建工程领域，2020年实现中标额701.46亿元，较上年增长128.92%。在新业务领域，公司收购中铁隆公司，弥补轨道交通、生态修复等资质、人才、技术短板。在产业链上下游，公司收购绿建发展，完善了建筑钢结构产业链，为拓展装配式建筑领域奠定了基础。同时公司积极开拓区域市场，收购畅通路桥、舜通路桥、滨州交发、宁夏公路，不断优化区域布局；在云南、四川、湖北设立区域公司，重点开发相关区域市场。公司还抢抓“一带一路”倡议带来的机遇，积极拓展

海外市场，自主开发国外传统市场，通过结伴出海等方式开发海外新兴市场，成功收购中国山东国际经济技术合作有限公司及山东高速尼罗投资发展有限公司。

- **特别提出的 2021 年经营计划展现出经营信心：**公司以 2020 年度财务决算报告为基础，并参考公司近年来的经营业绩及现时经营能力提出，预计 2021 年全年可以实现营业收入 521.13 亿元，实现净利润 20.87 亿元，较 2020 年提升显著。此计划的提出展现出很强的经营信心。
- **盈利预测与投资建议：**根据 Wind 一致预期，预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 512.44 亿元、648.24 亿元和 782.64 亿元，分别同比增长 48.80%、26.50%和 20.73%；归母净利润分别为 18.17 亿元、21.60 亿元和 27.74 亿元，同比增长 35.78%、18.82%和 28.42%；EPS 分别为 1.17 元、1.39 元和 1.78 元，对应现股价 PE 为 5.05 倍、4.25 倍和 3.31 倍，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**业务开展不及预期，宏观资金面吃紧，基建投资增速下滑。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

