

润建股份 (002929.SZ)

转型成效显著，利润加速增长

公司发布 2022 年中报业绩预告。7 月 13 日晚，公司发布 2022 年中报业绩预告，预计上半年归属于上市公司股东的净利润 2.24 亿元至 2.4 亿元，同比增长 35%-45%，预计扣除非经常性损益后的净利润 2.2 亿元至 2.34 亿元，同比增长 35%-44%。

通信与数字化主业稳定发力，筑牢公司基石。公司通信业务凭借品类拓张与地域拓张战略，在管维业务市场逐渐集中的趋势中，抓住机会，进一步提升市场份额。公司信息网络管维业务在合作生态和服务网络的赋能下，推出数字化产品和解决方案，并实现快速复制推广，同时公司 IDC 服务业务快速上量。通信管维业务的稳定增长与信息网络管维业务的高速发力，为公司的业务基本盘提供了强大的支撑

光伏基站业务落地，打开全新市场空间。公司 6 月 21 日公告中标“山东移动基站光伏”项目，为山东移动 2778 个基站加装光伏发电设施，项目所发电能由基站优先自用，实现企业节能降耗目标，剩余电能接入公共电网。项目建成后，山东移动将与公司签订用电协议，按协议规定的付款方式向公司支付电费。在运营商能耗控制需求加速上升的大趋势下，“基站+光伏”模式有望在全国范围内加速建设，公司作为“通信+新能源”管维全覆盖的行业龙头，具有强大的先发优势，有望凭此业务打开全新的市场空间。

新能源业务发展迅速，订单加速落地。今年三月份起，公司多次公告签订新能源发电项目合同，合同总计投资金额超百亿元。我们认为，多批次，大金额合同的签订，表明了公司在新能源电站全生命周期运营业务上的竞争力。进一步验证了公司具备将通信管维中的业务经验与积累带入新能源电站运维，并在此基础上，实现运维业务跨行业的横向拓张，从而进一步提高公司经营质量与经营效率的成长逻辑。同时，随着新能源运维业务快速成长，占公司收入比重有望加速提升，进一步打开公司估值上升空间

投资建议：我们预计公司 2022-2024 年营收为 85.4/109.4/139.7 亿元。归母净利润为 4.95/6.53/8.84 亿元，对应 EPS 为 2.16/2.86/3.87 元，对应 2022 年 PE 为 14.8x。公司主业稳健，新业务高速发展，业绩进入高速成长期，维持“买入”评级。

风险提示：5G 进度不达预期，市场竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	4,193	6,602	8,541	10,944	13,972
增长率 yoy (%)	12.8	57.5	29.4	28.1	27.7
归母净利润 (百万元)	239	353	495	653	884
增长率 yoy (%)	3.8	47.9	40.2	32.0	35.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.04	1.54	2.16	2.86	3.87
净资产收益率 (%)	7.0	8.8	11.2	13.0	15.3
P/E (倍)	30.7	20.8	14.8	11.2	8.3
P/B (倍)	2.4	2.0	1.8	1.5	1.3

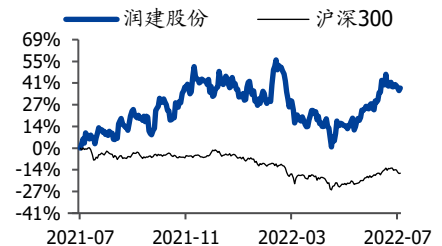
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 13 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	通信服务
前次评级	买入
7月13日收盘价(元)	35.39
总市值(百万元)	8,095.41
总股本(百万股)	228.75
其中自由流通股(%)	70.04
30日日均成交量(百万股)	2.80

股价走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjjaji@gszq.com

分析师 黄瀚

执业证书编号: S0680519050002

邮箱: huanghan@gszq.com

研究助理 邵帅

执业证书编号: S0680120120007

邮箱: shaoshuai@gszq.com

相关研究

- 《润建股份(002929.SZ): 签订多项新能源项目合同, 能源管维业务持续拓展》2022-06-16
- 《润建股份(002929.SZ): 通信管维龙头, 光伏+数字化打开全新增长曲线》2022-05-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5312	8004	8462	11053	12484
现金	2026	2461	2811	3003	3671
应收票据及应收账款	1341	3012	2620	4596	4616
其他应收款	104	131	173	217	281
预付账款	87	127	150	205	249
存货	933	1149	1584	1908	2542
其他流动资产	820	1124	1124	1124	1124
非流动资产	1626	2172	2281	2399	2546
长期投资	40	53	66	79	92
固定资产	189	186	317	441	572
无形资产	38	52	55	58	62
其他非流动资产	1359	1881	1843	1820	1820
资产总计	6938	10176	10743	13452	15029
流动负债	2687	5192	5494	7789	8770
短期借款	255	943	943	943	943
应付票据及应付账款	1898	3395	3520	5781	6731
其他流动负债	534	854	1031	1064	1096
非流动负债	943	1038	860	680	507
长期借款	940	987	809	629	456
其他非流动负债	4	51	51	51	51
负债合计	3630	6230	6354	8469	9277
少数股东权益	77	117	112	107	102
股本	221	229	229	229	229
资本公积	1425	1665	1665	1665	1665
留存收益	1383	1702	2129	2693	3458
归属母公司股东权益	3231	3828	4277	4876	5650
负债和股东权益	6938	10176	10743	13452	15029

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	332	385	585	615	1139
净利润	230	346	490	648	879
折旧摊销	31	33	45	69	96
财务费用	-36	17	27	12	-41
投资损失	-6	-3	-5	-5	-5
营运资金变动	-1	-364	29	-109	210
其他经营现金流	114	355	0	0	0
投资活动现金流	-787	-758	-148	-182	-238
资本支出	109	369	96	105	134
长期投资	-658	-386	-13	-13	-13
其他投资现金流	-1336	-776	-66	-90	-116
筹资活动现金流	1310	681	-87	-240	-233
短期借款	255	688	0	0	0
长期借款	940	47	-178	-180	-173
普通股增加	0	8	0	0	0
资本公积增加	18	240	0	0	0
其他筹资现金流	96	-303	91	-61	-60
现金净增加额	854	308	350	192	668

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4193	6602	8541	10944	13972
营业成本	3474	5268	6915	8836	11260
营业税金及附加	12	22	29	37	47
营业费用	155	262	342	438	559
管理费用	149	234	307	394	517
研发费用	165	276	342	460	587
财务费用	-36	17	27	12	-41
资产减值损失	-2	-2	2	2	2
其他收益	20	22	0	0	0
公允价值变动收益	-1	3	0	0	0
投资净收益	6	3	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	267	414	583	771	1046
营业外收入	3	4	0	0	0
营业外支出	9	6	0	0	0
利润总额	260	412	583	771	1046
所得税	29	66	93	123	167
净利润	230	346	490	648	879
少数股东损益	-8	-7	-5	-5	-5
归属母公司净利润	239	353	495	653	884
EBITDA	307	494	636	834	1117
EPS (元)	1.04	1.54	2.16	2.86	3.87

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	12.8	57.5	29.4	28.1	27.7
营业利润(%)	-5.9	55.4	40.8	32.3	35.6
归属于母公司净利润(%)	3.8	47.9	40.2	32.0	35.4
获利能力					
毛利率(%)	17.1	20.2	19.0	19.3	19.4
净利率(%)	5.7	5.3	5.8	6.0	6.3
ROE(%)	7.0	8.8	11.2	13.0	15.3
ROIC(%)	5.5	6.6	7.9	9.6	11.7
偿债能力					
资产负债率(%)	52.3	61.2	59.1	63.0	61.7
净负债比率(%)	-25.0	-11.2	-18.4	-23.6	-34.9
流动比率	2.0	1.5	1.5	1.4	1.4
速动比率	1.3	1.1	1.1	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	2.6	3.0	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	2.1	2.0	2.0	1.9	1.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.54	2.16	2.86	3.87
每股经营现金流(最新摊薄)	1.45	1.68	2.56	2.69	4.98
每股净资产(最新摊薄)	13.50	16.11	18.07	20.69	24.07
估值比率					
P/E	30.7	20.8	14.8	11.2	8.3
P/B	2.4	2.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	21.3	13.8	10.1	7.3	4.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 7 月 13 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com