

2023年11月01日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Q3新签订单势头强劲，业绩释放筑底强信号

## —浦东建设(600284.SH)公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002

huangjw@cfsc.com.cn

联系人：华潇 S1050122110013

huaxiao@cfsc.com.cn

## 基本数据

2023-11-01

当前股价(元)	6.36
总市值(亿元)	62
总股本(百万股)	970
流通股本(百万股)	970
52周价格范围(元)	5.87-7.61
日均成交额(百万元)	66.46

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

- 《浦东建设(600284)：业绩改善明显，上半年订单高增》2023-08-25
- 《浦东建设(600284)：新签订单大幅增长，外延并购扩展业务拼图》2023-08-02
- 《浦东建设(600284)：业绩稳健现金流充沛，浦东“排头兵”未来可期》2023-03-30

浦东建设发布三季度业绩公告：2023 前三季度实现营业收入/归母净利润 135.1/5.0 亿元，同比+45.51%/+18.33%，2023 年 Q3 单季实现营业收入 51.45/归母净利润 1.96 亿元，同比+15.74%/-0.40%（采用调整后口径）。

## 投资要点

## ■ 营收维持高增速，业绩筑底信号强烈

2023Q3 公司实现营业收入 51.45 亿元，同比+15.74%，归母净利润 1.96 亿元，同比-0.4%。前三季度营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别 135.1/5.0/4.05 亿元，同比+45.5%/+18.3%/+19.5%。营收增速较快，继续释放业绩筑底信号（采用调整后口径）。

盈利能力来看，2023 前三季度公司销售毛利率/净利率分别为 7.45%/3.74%，同比-0.06pct/-1.11pct。其中 2023Q3 单季度毛利率/净利率分别为 8.12%/3.54%，同比-1.03pct/-1.24pct，公司利润率有所下滑。

费用率来看，2023 前三季度期间费用率为 4.67%，同比-0.16pct，主要系财务费用率同比-0.17pct。现金流方面，公司前三季度经营性现金流为-7.58 亿元，净流出同比增加 5.18 亿元，主要系支付的增值税及附加税增加、支付履约保证金增加、合并浦东设计院后支付给职工及为职工支付的现金增加。

## ■ 围绕长三角一体化发展战略，新签订单势头强劲

签单势头保持强劲，静待订单业绩释放。2023 年前三季度，公司累计新签项目金额为人民币 206.73 亿元，较上年同期增加 78.47%。其中，单 Q3 新签项目金额为人民币 50.88 亿元，较上年同期增加 31.38%。围绕浦东新区及长三角一体化发展战略，公司积极开拓市场，保持较强的订单获取能力，订单释放后业绩有望厚积薄发。

具体分业务看，单 Q3 基建工程/房屋建设/建筑装饰业务分别新签合同 15.20/33.74/1.95 亿元，同比+27%/+47%/-49%，基建工程和房屋建设业务订单高增，彰显韧劲。

## ■ “两旧一村”改造攻坚战进行时，公司有望核心受益

“两旧一村”全面提速。上海作为核心改造的超大城市之

一，2023 年至 2025 年计划新启动 30 个“城中村”整体改造项目，涉及“城中村”点位约 85 个，村（居）民约 1.64 万户，房屋面积约 548 万平方米。截至目前，上海“两旧一村”改造工作已全面实施，相关成效逐步显现，中心城区零星旧改已完成 8.52 万平方米，预计全年完成 12 万平方米；不成套旧住房改造已完成 24.77 万平方米，年底计划完成 28 万平方米；“城中村”改造项目已启动 10 个，全年计划已提前完成。

**浦东基建“排头兵”，有望受益于城中村改造政策落地。**目前公司已中标三林镇东明村“城中村”改造 C03A-2 地块等项目，公司控股方浦发集团承担了唐镇、三林北蔡“城中村”改造以及 400 多万平方米征收安置房等项目的建设任务。公司作为浦发集团下属唯一建筑上市公司主体，有望承接城中村改造过程中的区域基建红利。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 172.53、209.82、242.90 亿元，EPS 分别为 0.69、0.82、0.94 元，当前股价对应 PE 分别为 9.2、7.7、6.8 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

1) 基建投资不及预期；2) 公司主营业务收入不及预期；3) 公司回款不及预期；4) “两旧一村”改造推进不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	14,084	17,253	20,982	24,290
增长率（%）	23.6%	22.5%	21.6%	15.8%
归母净利润（百万元）	568	674	798	912
增长率（%）	6.1%	18.7%	18.5%	14.3%
摊薄每股收益（元）	0.58	0.69	0.82	0.94
ROE（%）	7.8%	8.8%	9.8%	10.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>14,084</b>	<b>17,253</b>	<b>20,982</b>	<b>24,290</b>
现金及现金等价物	5,370	7,051	8,995	10,847	营业成本	13,012	15,915	19,363	22,423
应收款项	3,116	3,817	4,642	5,374	营业税金及附加	52	69	84	97
存货	1,592	1,955	2,379	2,755	销售费用	4	9	10	12
其他流动资产	9,738	10,909	12,286	13,509	管理费用	192	259	315	364
流动资产合计	19,815	23,732	28,303	32,485	财务费用	24	-63	-117	-169
<b>非流动资产:</b>					研发费用	496	604	734	850
金融类资产	4,534	4,534	4,534	4,534	费用合计	716	808	942	1,057
固定资产	227	212	198	185	资产减值损失	-30	-30	-30	-30
在建工程	1	0	0	0	公允价值变动	63	60	60	60
无形资产	400	380	360	341	投资收益	236	200	200	200
长期股权投资	932	932	932	932	营业利润	<b>576</b>	<b>688</b>	<b>818</b>	<b>938</b>
其他非流动资产	5,723	5,723	5,723	5,723	加: 营业外收入	22	22	22	22
非流动资产合计	7,282	7,247	7,213	7,180	减: 营业外支出	2	2	2	2
资产总计	27,097	30,979	35,515	39,665	利润总额	595	707	838	957
<b>流动负债:</b>					所得税费用	22	26	31	35
短期借款	150	150	150	150	净利润	<b>574</b>	<b>681</b>	<b>807</b>	<b>922</b>
应付账款、票据	13,661	16,780	20,417	23,643	少数股东损益	6	7	9	10
其他流动负债	1,064	1,064	1,064	1,064	归母净利润	<b>568</b>	<b>674</b>	<b>798</b>	<b>912</b>
流动负债合计	16,433	19,903	23,952	27,544					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	2,854	2,854	2,854	2,854					
其他非流动负债	542	542	542	542					
非流动负债合计	3,396	3,396	3,396	3,396					
负债合计	19,829	23,299	27,348	30,940					
<b>所有者权益</b>									
股本	970	970	970	970					
股东权益	7,268	7,680	8,167	8,725					
负债和所有者权益	27,097	30,979	35,515	39,665					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	574	681	807	922					
少数股东权益	6	7	9	10					
折旧摊销	71	35	33	31					
公允价值变动	63	60	60	60					
营运资金变动	1738	1235	1423	1262					
经营活动现金净流量	2452	2018	2331	2286					
投资活动现金净流量	-463	15	14	13					
筹资活动现金净流量	578	-269	-319	-365					
现金流量净额	2,567	1,764	2,026	1,934					
主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E					
<b>成长性</b>									
营业收入增长率	23.6%	22.5%	21.6%	15.8%					
归母净利润增长率	6.1%	18.7%	18.5%	14.3%					
<b>盈利能力</b>									
毛利率	7.6%	7.8%	7.7%	7.7%					
四项费用/营收	5.1%	4.7%	4.5%	4.4%					
净利率	4.1%	3.9%	3.8%	3.8%					
ROE	7.8%	8.8%	9.8%	10.5%					
<b>偿债能力</b>									
资产负债率	73.2%	75.2%	77.0%	78.0%					
<b>营运能力</b>									
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6					
应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5					
存货周转率	8.2	8.2	8.2	8.2					
<b>每股数据(元/股)</b>									
EPS	0.58	0.69	0.82	0.94					
P/E	10.9	9.2	7.7	6.8					
P/S	0.4	0.4	0.3	0.3					
P/B	0.9	0.8	0.8	0.7					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 建筑建材组介绍

**黄俊伟：**同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

**华潇：**复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

请阅读最后一页重要免责声明

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。