

上海临港 (600848.SH) 前三季度营收规模同比增长, 园区运营服务表现超预期

2024年10月30日

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2024/10/29
当前股价(元)	10.58
一年最高最低(元)	12.56/8.17
总市值(亿元)	266.88
流通市值(亿元)	253.28
总股本(亿股)	25.22
流通股本(亿股)	23.94
近3个月换手率(%)	17.24

齐东 (分析师)	胡耀文 (分析师)	杜致远 (联系人)
qidong@kysec.cn	huyaowen@kysec.cn	duzhiyuan@kysec.cn
证书编号: S0790522010002	证书编号: S0790524070001	证书编号: S0790124070064

● 营收增长利润下滑, 临港片区建设主力军, 维持“买入”评级

上海临港发布 2024 年三季度报告, 公司前三季度营业收入同比增长明显, 归母净利润有所下滑。前三季度房产销售金额和运营服务收入大幅提升, 带动整体营收增长, 利润水平受多因素影响下滑。公司业绩表现稳健, 运营服务超预期增长, 有望成为长期业绩支撑点。我们维持盈利预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润为 13.4、15.3 和 17.2 亿元, 对应 EPS 为 0.53、0.61、0.68 元, 当前股价对应 PE 为 19.9、17.4、15.5 倍, 公司作为临港新片区开发建设的主力军, 园区业务稳中有进, 产投联动高效运行, 维持“买入”评级。

● 前三季度营收规模有所增长, 三季度归母净利润同比大增

公司 2024 年前三季度实现营业收入 40.00 亿元, 同比增长 20.69%, 实现归母净利润 6.18 亿元, 同比下降 17.51%, 实现扣非归母净利润 5.74 亿元, 同比下降 4.04%。公司三季度实现营业收入 10.53 亿元, 同比下降 14.65%, 系公司其他非流动金融资产的公允价值较上年同期有所回暖, 公司实现归母净利润 3.09 亿元, 同比增长 52.14%。截至 2024 年三季度末, 公司整体毛利率达 63.83%, 同比 -1.69pct, 净利率 23.14%, 同比 -8.73pct。

● 销售金额同比高增, 园区运营服务表现超预期

公司 2024 年前三季度销售面积合计 14.8 万平方米, 同比增长 120.90%, 签约销售金额合计 36.64 亿元, 同比增长 176.88%, 公司产业园区业务租金总收入 22.36 亿元, 同比下降 1.95%, 公司产业园区运营服务相关收入 3.60 亿元, 同比增长 72.70%。截至 2024 年三季度末, 公司产业园区在租总面积 318.1 万平方米, 同比略有扩大, 整体可租资源充足。

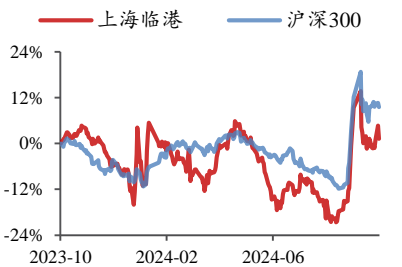
● 风险提示: 地产行业销售下行风险、政策调整导致经营风险、企业运营风险。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,999	7,052	7,962	8,846	9,638
YOY(%)	-4.6	17.5	12.9	11.1	9.0
归母净利润(百万元)	1,009	1,061	1,338	1,533	1,722
YOY(%)	-33.0	5.1	26.2	14.5	12.3
毛利率(%)	54.7	50.6	51.9	52.6	53.3
净利率(%)	22.4	22.7	24.7	24.4	24.5
ROE(%)	4.9	5.0	5.8	6.1	6.3
EPS(摊薄/元)	0.40	0.42	0.53	0.61	0.68
P/E(倍)	26.5	25.2	19.9	17.4	15.5
P/B(倍)	1.6	1.4	1.3	1.3	1.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《销售收入显著增长, 归母净利润有所下滑—公司信息更新报告》-2024.8.29

《业绩稳健增长, 融资畅通成本优势凸显—公司信息更新报告》-2024.4.15

《营业收入规模收窄, 归母净利同比微增—公司信息更新报告》-2023.11.20

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	38149	49609	53041	54574	55337
现金	5642	7152	10390	12208	11326
应收票据及应收账款	168	253	310	280	362
其他应收款	63	126	87	150	108
预付账款	6	54	14	62	21
存货	31421	41074	41271	40887	42512
其他流动资产	849	949	968	987	1007
非流动资产	28185	31414	32016	32951	33669
长期投资	2635	2623	2943	3375	3742
固定资产	504	533	389	468	541
无形资产	7	5	5	4	3
其他非流动资产	25040	28254	28678	29105	29383
资产总计	66334	81023	85056	87526	89006
流动负债	24288	28435	32793	34346	36758
短期借款	670	801	757	757	764
应付票据及应付账款	7380	9529	8891	11321	10383
其他流动负债	16238	18105	23145	22268	25610
非流动负债	14629	20607	18315	17576	14791
长期借款	14026	19794	17502	16763	13978
其他非流动负债	603	813	813	813	813
负债合计	38917	49043	51108	51922	51549
少数股东权益	10401	13415	14045	14671	15308
股本	2522	2522	2522	2522	2522
资本公积	8638	9631	9631	9631	9631
留存收益	5856	6412	7433	8534	9745
归属母公司股东权益	17016	18566	19904	20932	22150
负债和股东权益	66334	81023	85056	87526	89006

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	630	-5557	4709	3515	3000
净利润	1347	1602	1968	2159	2359
折旧摊销	630	741	380	214	253
财务费用	479	557	524	563	618
投资损失	-150	-173	-291	-315	-330
营运资金变动	-1793	-8144	2163	971	145
其他经营现金流	118	-139	-36	-77	-44
投资活动现金流	-3746	72	-661	-800	-607
资本支出	32	109	485	440	400
长期投资	-3841	-139	-320	-432	-367
其他投资现金流	127	321	144	71	159
筹资活动现金流	5723	7009	-809	-897	-3275
短期借款	-131	131	-44	-0	7
长期借款	1360	5769	-2292	-739	-2785
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1545	994	0	0	0
其他筹资现金流	6039	115	1527	-158	-498
现金净增加额	2606	1525	3239	1818	-882

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5999	7052	7962	8846	9638
营业成本	2715	3486	3829	4190	4504
营业税金及附加	608	618	726	887	916
营业费用	146	148	165	186	210
管理费用	455	481	549	624	708
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	479	557	524	563	618
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	317	233	213	207	243
公允价值变动收益	-254	10	12	14	17
投资净收益	150	173	291	315	330
资产处置收益	1	63	9	11	8
营业利润	1807	2244	2699	2986	3289
营业外收入	77	50	67	65	65
营业外支出	68	48	52	52	55
利润总额	1817	2246	2715	2999	3299
所得税	470	644	747	840	940
净利润	1347	1602	1968	2159	2359
少数股东损益	338	542	630	626	637
归属母公司净利润	1009	1061	1338	1533	1722
EBITDA	2890	3628	3409	3440	3736
EPS(元)	0.40	0.42	0.53	0.61	0.68

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-4.6	17.5	12.9	11.1	9.0
营业利润(%)	-24.8	24.2	20.3	10.6	10.2
归属于母公司净利润(%)	-33.0	5.1	26.2	14.5	12.3
获利能力					
毛利率(%)	54.7	50.6	51.9	52.6	53.3
净利率(%)	22.4	22.7	24.7	24.4	24.5
ROE(%)	4.9	5.0	5.8	6.1	6.3
ROIC(%)	5.0	4.9	5.1	5.3	5.8
偿债能力					
资产负债率(%)	58.7	60.5	60.1	59.3	57.9
净负债比率(%)	39.3	50.8	37.5	31.1	26.2
流动比率	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5
速动比率	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3
营运能力					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	28.4	33.6	28.3	30.1	30.1
应付账款周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.42	0.53	0.61	0.68
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	-2.20	1.87	1.39	1.19
每股净资产(最新摊薄)	6.75	7.36	7.89	8.30	8.78
估值比率					
P/E	26.5	25.2	19.9	17.4	15.5
P/B	1.6	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	16.6	15.5	15.7	15.2	13.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn