

非金融公司|公司点评|建发股份（600153）

营收利润下滑，地产投销有韧性



报告要点

公司 2024 年前三季度实现营业收入 5021.36 亿元，同比-16.13%；实现归母净利润 20.58 亿元，同比-83.43%。2023 年三季度公司及子公司联发集团收购美凯龙 29.95%股份，确认重组收益 95.97 亿元。剔除此事项影响后，公司 2024 年前三季度同比减少 8.72 亿元，同比-29.76%，单三季度归母净利润同比减少 1.47 亿元，同比-14.64%，降幅较第二季度有收窄。公司供应链风控能力强，地产投销积极稳健，预计未来扣非业绩持续增长，给予“买入”评级。

分析师及联系人



杜昊旻



方鹏



姜好幸



刘汪

SAC: S0590524070006 SAC: S0590524100003 SAC: S0590524070008

建发股份(600153)

营收利润下滑，地产投销有韧性

行业： 交通运输/物流
 投资评级： 买入
 当前价格： 9.35 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 2,947/2,900
 流通A股市值(百万元) 27,110.69
 每股净资产(元) 18.71
 资产负债率(%) 73.96
 一年内最高/最低(元) 11.56/7.00

股价相对走势



相关报告



扫码查看更多

事件

2024年10月30日公司发布2024年三季报，前三季度实现营业收入5021.36亿元，同比-16.13%；实现归母净利润20.58亿元，同比-83.43%。单三季度实现营业收入1831.22亿元，同比-14.94%；实现归母净利润8.59亿元，同比-91.81%。

➤ 剔除重组收益后归母净利润降幅收窄

2023年三季度公司及子公司联发集团收购美凯龙29.95%股份，确认重组收益95.87亿元。剔除此事项影响后，公司2024年前三季度同比减少8.72亿元，同比-29.76%，单三季度归母净利润同比减少1.47亿元，同比-14.64%，降幅较第二季度有收窄。

➤ 三大业务板块业绩均有所下滑

供应链分部实现归母净利润22.44亿元，同比-10.20%，主要是由于受到宏观经济形势、大宗商品价格波动及传统汽车行业疲软影响，部分业务利润较上年同期下降。房地产分部实现归母净利润3.81亿元，同比-19.04%，其中建发房产贡献6.59亿元，同比增加1.01亿元，联发集团贡献-3.73亿元，同比减少2.85亿元。家居商场运营分部实现的归母净利润为-5.67亿元，主要是由于美凯龙商场出租率阶段性下滑等因素致使其营业收入及利润同比减少。

➤ 房地产业务销售有韧性，拿地维持强度

据克而瑞数据，子公司建发房产2024年前三季度实现销售金额853亿元，同比-36%（克而瑞百强房企销售金额同比-39%）；销售排名居行业第7，较2023年全年提升1名。据中指数据，子公司建发房产2024年前三季度权益拿地金额279亿元，居行业第三，拿地14宗，主要位于上海、杭州、厦门等高能级城市。

➤ 投资建议

我们预计公司2024-26年营业收入分别为7038.73/7321.72/7558.39亿元，同比分别-7.83%/+4.02%/+3.23%；归母净利润分别为36.21/41.45/45.43亿元，同比分别-72.36%/+14.47%/+9.60%。EPS分别为1.23/1.41/1.54元。公司供应链风控能力强，地产投销积极稳健，预计未来扣非业绩持续增长，给予“买入”评级。

风险提示：大宗商品价格剧烈波动；宽松政策对市场提振不佳；其他房企债务违约

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	832812	763678	703873	732172	755839
增长率(%)	17.65%	-8.30%	-7.83%	4.02%	3.23%
EBITDA(百万元)	18191	24021	12465	13853	14414
归母净利润(百万元)	6282	13104	3621	4145	4543
增长率(%)	3.01%	108.61%	-72.36%	14.47%	9.60%
EPS(元/股)	2.13	4.45	1.23	1.41	1.54
市盈率(P/E)	4.4	2.1	7.6	6.6	6.1
市净率(P/B)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	12.6	11.4	22.6	21.0	20.8

数据来源：公司公告、iFind、国联证券研究所预测；股价为2024年10月30日收盘价

风险提示

- 1、大宗商品价格剧烈波动。公司虽然以供应链运营模式降低商品价格波动对业绩的影响，但公司业务发展与行业景气度密切相关，若大宗商品价格发生剧烈波动，对公司营收和利润有不利影响。
- 2、宽松政策对市场提振不佳。目前房地产调控宽松基调已定，各地均陆续出台房地产利好政策，若政策利好对市场信心的提振不及预期，市场销售将较长一段时间处于低迷态势。
- 3、其他房企债务违约。若在宽松政策出台期间，房企出现债务违约，将对市场信心产生更大的冲击。房企自救意愿低落、消费者观望情绪加剧、金融机构挤兑债务等，或导致房地产业良性循环实现难度加大。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼