

天健集团(000090.SZ)

财务稳健，积极拓展

推荐（维持）

股价:3.82元

主要数据

行业	房地产
公司网址	www.tagen.cn
大股东/持股	深圳市特区建工集团有限公司/23.47%
实际控制人	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,869
流通A股(百万股)	1,868
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	71
流通A股市值(亿元)	71
每股净资产(元)	6.10
资产负债率(%)	76.5

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】天健集团（000090.SZ）*季报点评*融资渠道保持畅通，未结资源相对充足*推荐20241025

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



事项：

公司公布2024年年报，全年实现营业收入213.6亿元，同比下降20.9%，归母净利润6.2亿元，同比下降59.1%，位于业绩预告中间水平，拟向全体股东每10股派发现金红利1元（含税）。

平安观点：

- 收入利润阶段承压，毛利率同比改善：**2024年公司实现营业收入213.6亿元，同比下降20.9%，归母净利润6.2亿元，同比下降59.1%。其中，城市建设板块营业收入115.2亿元，同比下降40.3%，综合开发板块营业收入103.1亿元，同比下降0.3%，城市服务板块营业收入19.2亿元，同比增长6.1%。归母净利润增速低于营收主要因减值计提，2024年资产及信用减值损失5.9亿元，同比增加4.3亿元。全年毛利率15.9%，同比提升1.3个百分点。
- 市场拓展增添新绩，融资畅通财务稳健：**2024年公司主要项目销售面积21.5万平米、销售金额72亿元，其中深圳天健和郡府销售金额16.4亿元、深圳天健天骄北庐销售金额16亿元。深圳天健和郡府首轮选房两房售罄，销售总认购率超80%，超额完成年度目标。2024年土地市场成功竞得前海合作区赤湾地块，进一步夯实前海战略布局。城中村改造布局加速发力，紧跟政策导向，中标罗湖螺岭城中村改造项目前期服务商、福田沙尾项目意愿征集阶段服务。全年融资超146亿元，发行永续债25亿元，中票25亿元，均低于同期贷款利率，资产负债率较年初下降1.77个百分点。存量融资平均利率2.82%，再创历史新低。
- 投资建议：**由于减值计提超出预期，下调公司2025-2026年EPS预测至0.37元（原为0.45元）、0.40元（原为0.45元），新增2027年EPS预测为0.44元，当前股价对应PE分别为10.3倍、9.5倍、8.7倍。短期公司前期销售项目陆续结转有望对业绩形成一定支撑，前海赤湾等项目开工入市保障持续发展，中期作为深圳建工资源整合平台，城建施工板块在深

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	26,999	21,357	21,785	22,002	22,662
YOY(%)	2.0	-20.9	2.0	1.0	3.0
净利润(百万元)	1,517	621	690	750	820
YOY(%)	-22.2	-59.1	11.2	8.6	9.4
毛利率(%)	14.6	15.9	16.0	16.1	16.2
净利率(%)	5.6	2.9	3.2	3.4	3.6
ROE(%)	10.4	4.3	4.6	4.8	5.0
EPS(摊薄/元)	0.81	0.33	0.37	0.40	0.44
P/E(倍)	4.7	11.5	10.3	9.5	8.7
P/B(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

圳国资委做大特区建工大背景下，仍有望迎来较大发展，维持“推荐”评级。

风险提示：1）若楼市修复不及预期，可能导致公司销售结转规模萎缩、减值计提超出预期风险；2）公司建筑业务可能存在资金回收难度大、应收账款规模增加等风险；3）公司城市更新改造项目规划调整和拆迁进度存在复杂性和不可控性，可能导致项目开发计划或棚改进度延后，相关成本增加等风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	52830	52701	53198	54764
现金	10064	10892	11001	11331
应收票据及应收账款	17218	15371	15525	15990
其他应收款	611	623	629	648
预付账款	227	218	220	227
存货	23258	24398	24612	25320
其他流动资产	1452	1199	1211	1247
非流动资产	11073	10328	9563	8881
长期投资	199	232	265	297
固定资产	704	596	488	379
无形资产	1325	1104	883	663
其他非流动资产	8844	8396	7927	7542
资产总计	63903	63029	62761	63645
流动负债	36745	38520	40694	43642
短期借款	271	3299	5152	7066
应付票据及应付账款	17102	16422	16566	17043
其他流动负债	19372	18800	18976	19533
非流动负债	12133	8945	5918	3214
长期借款	11907	8719	5692	2988
其他非流动负债	226	226	226	226
负债合计	48878	47465	46612	46856
少数股东权益	435	426	415	404
股本	1869	1869	1869	1869
资本公积	1556	1556	1556	1556
留存收益	11165	11713	12309	12962
归属母公司股东权益	14589	15138	15734	16386
负债和股东权益	63903	63029	62761	63645

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1134	1688	1949	1743
净利润	594	681	739	809
折旧摊销	459	797	798	714
财务费用	163	541	495	437
投资损失	-34	-49	-49	-49
营运资金变动	-828	-295	-68	-202
其他经营现金流	781	14	33	33
投资活动现金流	-216	-17	-17	-17
资本支出	211	0	-0	0
长期投资	-90	0	0	0
其他投资现金流	-338	-17	-17	-17
筹资活动现金流	-1553	-843	-1822	-1396
短期借款	-1314	3028	1854	1914
长期借款	3341	-3188	-3028	-2704
其他筹资现金流	-3580	-683	-649	-605
现金净增加额	-635	828	109	330

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21357	21785	22002	22662
营业成本	17955	18299	18460	18991
税金及附加	505	516	521	536
营业费用	274	202	204	210
管理费用	435	427	431	444
研发费用	501	515	520	536
财务费用	163	541	495	437
资产减值损失	-527	-237	-226	-247
信用减值损失	-60	-27	-28	-28
其他收益	9	19	19	19
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	34	49	49	49
资产处置收益	6	9	9	9
营业利润	987	1097	1194	1310
营业外收入	17	47	47	47
营业外支出	20	17	17	17
利润总额	984	1128	1225	1340
所得税	390	447	486	531
净利润	594	681	739	809
少数股东损益	-27	-10	-10	-11
归属母公司净利润	621	690	750	820
EBITDA	1606	2466	2518	2492
EPS（元）	0.33	0.37	0.40	0.44

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-20.9	2.0	1.0	3.0
营业利润(%)	-48.3	11.2	8.8	9.6
归属于母公司净利润(%)	-59.1	11.2	8.6	9.4
获利能力				
毛利率(%)	15.9	16.0	16.1	16.2
净利率(%)	2.9	3.2	3.4	3.6
ROE(%)	4.3	4.6	4.8	5.0
ROIC(%)	2.8	3.7	3.8	4.0
偿债能力				
资产负债率(%)	76.5	75.3	74.3	73.6
净负债比率(%)	14.1	7.2	-1.0	-7.6
流动比率	1.4	1.4	1.3	1.3
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	1.2	1.4	1.4	1.4
应付账款周转率	1.11	1.17	1.17	1.17
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.37	0.40	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.90	1.04	0.93
每股净资产(最新摊薄)	6.10	6.39	6.71	7.06
估值比率				
P/E	11.5	10.3	9.5	8.7
P/B	0.6	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	12	8	7	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层