

## “城市服务+文体运营”助力公司营收利润增长

2025 年 08 月 31 日

➤ **营收同比双位数增长，归母净利润扭亏为盈。**截至 2025 年上半年，公司实现营业收入 7.43 亿元，同比提升 12.01%；截至 2025 年上半年，公司归母净利润由 2024 年上半年的-0.62 亿元增长至 0.19 亿元，主要系 A 股市场回暖，公司持有的股票资产二级市场股价上涨所致；截至 2025 年上半年，公司实现扣非归母净利润 0.10 亿元，同比下降 57.31%，主要是受市场环境及经营成本增加的影响，公司毛利率降低所致。

➤ **城市服务板块持续发力，文体运营板块树立标杆。**截至 2025 年上半年，公司在管住宅、公建类项目 365 个，建筑面积约 4384 万方，相较于 2024 年末提升 12.27%，公司采取“服务+治理”模式，在保障房项目设立党群服务中心、开发公益性岗位，为老旧小区实施照明降耗改造、居家适老化升级，践行社会责任；截至 2025 年上半年，公司在全国竞得体育场馆项目 31 个，建筑面积约 330.07 万平方米，较 2024 年末提升 17.60%，规模及数量跃升全国“领头羊”地位。公司顺利承办 2025 茂名马拉松，全面推广茂名丰富、绿色、健康的农产品，把体育赛事作为助力“百千万工程”的重要载体，用好赛事经济赋能乡村振兴；番禺村 BA 入选国家体育总局第二批群众“三大球”精品赛事案例，成为全省仅有的两项入选赛事之一，用“赛事热”为经济高质量发展赋能；成功承办 2025 环粤港澳大湾区城市自行车挑战赛，吸引了 900 名骑行爱好者齐聚一堂，标志着派潭体育小镇实现了从“生态资源禀赋”到“湾区运动 IP 高地”的跨越式升级，更是“百千万工程”和环“两山”建设成果的集中展示。

➤ **融资通道通常，母公司支持力度加强。**2025 年 7 月，上海证券交易所审核通过公司向特定对象发行股票申请，发行对象为广州珠江实业有限公司，也是公司控股股东，发行价格为 2.92 元/股，发行数量不超过 2.53 亿股，对应募资金额不超过 7.38 亿元。母公司增持公司股票，一方面体现了对其“物业+文体”业务的肯定和支持，也体现了广州国资对公司的重视。

➤ **投资建议：**公司作为广州国资控股上市公司，深耕城市服务及文体运营板块，我们预测 2025-2027 年营收分别达 18.11 亿元/21.06 亿元/24.62 亿元，同比增长 16.2%/16.3%/16.9%；2025-2027 年归母净利润分别为 0.45 亿元/0.76 亿元/1.10 亿元，同比增长 186.3%/71.4%/44.1%；2025-2027 年 PE 倍数为 95/55/38 倍。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**公司体育场馆拓展不及预期；市场回暖速度不及预期。

**推荐**

维持评级

当前价格：

4.95 元

**分析师 周泰**

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@glms.com.cn

**分析师 陈立**

执业证书：S0100524080001

邮箱：chenli\_yj@glms.com.cn

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,558	1,811	2,106	2,462
增长率 (%)	-52.4	16.2	16.3	16.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	16	45	76	110
增长率 (%)	124.7	186.3	71.4	44.1
每股收益 (元)	0.02	0.05	0.09	0.13
PE	271	95	55	38
PB	9.2	8.4	7.3	6.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价）

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,558	1,811	2,106	2,462
营业成本	1,244	1,486	1,699	1,955
营业税金及附加	22	25	29	34
销售费用	13	18	21	25
管理费用	161	181	211	246
研发费用	10	11	13	15
EBIT	80	91	143	199
财务费用	25	17	16	15
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	3	4	6	10
营业利润	41	82	140	202
营业外收支	-1	-1	0	0
利润总额	40	82	140	202
所得税	20	25	42	61
净利润	20	57	98	141
归属于母公司净利润	16	45	76	110
EBITDA	130	142	200	252

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	512	642	785	967
应收账款及票据	355	404	479	560
预付款项	9	15	17	20
存货	18	20	23	27
其他流动资产	494	552	618	711
流动资产合计	1,388	1,632	1,922	2,284
长期股权投资	150	152	152	152
固定资产	15	15	15	15
无形资产	9	8	5	8
非流动资产合计	376	381	376	380
资产合计	1,764	2,013	2,298	2,664
短期借款	100	100	100	100
应付账款及票据	169	204	233	268
其他流动负债	929	1,081	1,239	1,429
流动负债合计	1,198	1,385	1,572	1,797
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	66	71	71	71
非流动负债合计	66	71	71	71
负债合计	1,264	1,456	1,643	1,868
股本	853	853	853	853
少数股东权益	40	52	74	105
股东权益合计	500	557	655	796
负债和股东权益合计	1,764	2,013	2,298	2,664

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	-52.38	16.24	16.27	16.91
EBIT 增长率	-51.40	12.64	58.48	38.80
净利润增长率	124.74	186.34	71.39	44.07
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	20.17	17.95	19.31	20.59
净利润率	1.00	2.46	3.63	4.47
总资产收益率 ROA	0.88	2.22	3.33	4.13
净资产收益率 ROE	3.38	8.84	13.15	15.93
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.16	1.18	1.22	1.27
速动比率	1.11	1.13	1.18	1.23
现金比率	0.43	0.46	0.50	0.54
资产负债率 (%)	71.65	72.33	71.50	70.12
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	83.05	83.00	83.00	83.00
存货周转天数	5.35	5.00	5.00	5.00
总资产周转率	0.66	0.96	0.98	0.99
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.02	0.05	0.09	0.13
每股净资产	0.54	0.59	0.68	0.81
每股经营现金流	0.26	0.23	0.20	0.26
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	271	95	55	38
PB	9.2	8.4	7.3	6.1
EV/EBITDA	30.96	28.26	20.06	15.93
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	20	57	98	141
折旧和摊销	49	51	56	53
营运资金变动	73	90	30	45
经营活动现金流	219	199	174	224
资本开支	-1	-9	-10	-14
投资	-1	0	0	0
投资活动现金流	-1	-7	7	-4
股权募资	7	0	0	0
债务募资	-1,000	-23	0	0
筹资活动现金流	-638	-61	-38	-38
现金净流量	-419	130	143	182

## 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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048