

## 天健集团(000090.SZ)

## 业绩超预期增长，城建服务稳步推进

## 推荐（维持）

股价：5.36 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)	100
流通 A 股市值(亿元)	100
每股净资产(元)	4.83
资产负债率(%)	79.7

## 行情走势图



## 相关研究报告

《天健集团\*000090\*业绩平稳增长，未结资源丰富》 2021-10-23  
 《天健集团\*000090\*销售同比高增，未结资源丰富》 2021-08-23  
 《天健集团\*000090\*业绩同比略降，销售表现靓丽》 2021-04-29

## 证券分析师

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

## 研究助理

郑南宏 一般证券从业资格编号  
 S1060120010016  
 ZHENGNANHONG873@pingan.com.cn

## 事项：

公司公布 2021 年度业绩预告，预计全年实现归母净利润 17.8-20.8 亿元，同比增长 19.8%-40.0%，对应 EPS 为 0.8785 元/股-1.0391 元/股，超出市场预期。

## 平安观点：

- **地产结转增加与税收清算，业绩维持较快增长。**公司预计全年归母净利润同比增长 19.8%-40.0%，主要因地产业务结转收入增加，带动利润同比增加；同时相关地产项目税收清算完成，致净利润增加约 7 亿元。此外，楼市基本面承压背景下，公司对深圳市外部分开发产品计提存货减值，导致净利润减少约 3 亿元。
- **地产销售增长良好，城市建设服务稳步推进。**公司前三季度实现房地产销售面积 6.6 万平米、金额 32.3 亿元（其中天健天骄北庐贡献 18 亿元），分别同比降 54%、增 17%，同时三季度末未售资源仍达 98 万平米。前三季度公司城市建设、服务板块稳步发展，新承接 PPP、EPC、代建、总承包等各类工程项目，在建项目 199 项，合同金额 376.24 亿元，同比增长 5.76%；11 月全资子公司与中交（深圳）工程局有限公司等组成的投标联合体中标“粤港澳大湾区深圳都市圈城际铁路深惠城际大鹏支线工程投资+施工总承包”项目，中标价高达 134.86 亿元，其中全资子公司合同金额 18.69 亿元。公司亦大力提升商业运营综合能力和商业运营效益，截至三季度末项目平均出租率 95%，租金收缴率 96%；同时积极推动罗湖金翠城市更新项目、龙华华富工业区更新项目申报工作。
- **投资建议：**考虑公司地产结转及城建服务发展好于预期，上调原有盈利预测，预计 2021-2023 年 EPS 分别为 1.03 元、1.16 元、1.28 元（原为 0.92 元、1.01 元、1.11 元），当前股价对应 PE 分别为 5.2 倍、4.6 倍和 4.2 倍。公司在“十四五”发展战略规划中提出牢牢把握“城市建设与服务”核心功能，立足深圳、服务湾区、做大市值。短期随着重点项目的推售和结转，预计公司业绩有望延续增长，中期作为深圳建工资源整合平台，未来业务模式有望转型升级，激励制度亦不断完善，维持“推荐”评级。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	14,665	17,125	21,406	25,901	30,045
YOY(%)	43.6	16.8	25.0	21.0	16.0
净利润(百万元)	1,236	1,486	1,919	2,172	2,388
YOY(%)	58.2	20.2	29.1	13.2	9.9
毛利率(%)	23.4	23.8	24.0	22.0	21.0
净利率(%)	8.4	8.7	9.0	8.4	7.9
ROE(%)	12.9	13.6	16.1	16.7	16.9
EPS(摊薄/元)	0.66	0.80	1.03	1.16	1.28
P/E(倍)	8.1	6.7	5.2	4.6	4.2
P/B(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9

- **风险提示：**1) 当前地产行业基本面承压，若后续行业需求释放低于预期，房企普遍以价换量，或带来公司资产减值风险；2) 若后续地产资金端政策未见明显改善，公司或面临资金压力风险；3) 建筑施工领域行业壁垒低，竞争激烈，原材料价格上涨，劳动力供给紧缺，人工成本快速上升，给企业形成较大压力；4) 公司城市更新改造项目的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。

用户583162091于2022-07-21日下载，仅供本人内部使用，不可传播与转载

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	43,360	51,093	59,660	69,303
现金	8,630	10,703	12,951	15,023
应收票据及应收账款	6,955	7,631	8,878	9,887
其他应收款	523	654	791	918
预付账款	201	252	305	353
存货	26,494	31,200	35,978	42,269
其他流动资产	556	654	758	853
<b>非流动资产</b>	5,639	5,540	5,424	5,290
长期投资	78	82	86	91
固定资产	484	470	462	459
无形资产	586	530	507	468
其他非流动资产	4,490	4,457	4,368	4,272
<b>资产总计</b>	48,999	56,633	65,084	74,593
<b>流动负债</b>	28,889	36,206	43,585	51,917
短期借款	5,581	6,585	6,452	8,422
应付票据及应付账款	10,648	13,819	17,715	20,813
其他流动负债	12,660	15,801	19,418	22,682
<b>非流动负债</b>	9,072	8,443	8,443	8,443
长期借款	8,317	7,688	7,688	7,688
其他非流动负债	755	755	755	755
<b>负债合计</b>	37,961	44,649	52,029	60,360
少数股东权益	81	76	70	63
股本	1,869	1,869	1,869	1,869
资本公积	1,562	1,562	1,562	1,562
留存收益	7,525	8,477	9,555	10,739
<b>归属母公司股东权益</b>	10,956	11,908	12,985	14,170
<b>负债和股东权益</b>	48,999	56,633	65,084	74,593

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	-158	3,003	3,781	1,648
净利润	1,489	1,913	2,166	2,381
折旧摊销	186	223	240	258
财务费用	189	235	201	237
投资损失	-22	-34	-34	-34
营运资金变动	-2,418	652	1,193	-1,209
其他经营现金流	419	14	14	14
<b>投资活动现金流</b>	-602	-104	-104	-104
资本支出	264	120	120	120
长期投资	54	0	0	0
其他投资现金流	-921	-224	-224	-224
<b>筹资活动现金流</b>	4,599	-826	-1,428	528
短期借款	3,529	1,004	-133	1,969
长期借款	913	-628	0	0
其他筹资现金流	156	-1,202	-1,295	-1,441
<b>现金净增加额</b>	3,839	2,073	2,248	2,072

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	17,125	21,406	25,901	30,045
营业成本	13,046	16,268	20,203	23,736
税金及附加	1,020	1,060	1,412	1,637
营业费用	123	161	194	225
管理费用	348	428	518	571
研发费用	143	171	207	210
财务费用	189	235	201	237
资产减值损失	0	-300	-50	0
信用减值损失	-105	-60	0	0
其他收益	19	15	15	15
公允价值变动收益	-1	0	0	0
投资净收益	22	34	34	34
资产处置收益	1	0	0	0
<b>营业利润</b>	2,193	2,776	3,165	3,479
营业外收入	10	8	8	8
营业外支出	10	11	11	11
<b>利润总额</b>	2,193	2,773	3,162	3,476
所得税	704	860	996	1,095
<b>净利润</b>	1,489	1,913	2,166	2,381
少数股东损益	3	-5	-6	-7
<b>归属母公司净利润</b>	1,486	1,919	2,172	2,388
EBITDA	2,568	3,231	3,603	3,972
EPS (元)	0.80	1.03	1.16	1.28

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	16.8	25.0	21.0	16.0
营业利润(%)	21.8	26.6	14.0	9.9
归属于母公司净利润(%)	20.2	29.1	13.2	9.9
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	23.8	24.0	22.0	21.0
净利率(%)	8.7	9.0	8.4	7.9
ROE(%)	13.6	16.1	16.7	16.9
ROIC(%)	9.1	8.8	9.2	9.8
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	77.5	78.8	79.9	80.9
净负债比率(%)	47.7	29.8	9.1	7.6
流动比率	1.5	1.4	1.4	1.3
速动比率	0.6	0.5	0.5	0.5
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.5	2.8	2.9	3.0
应付账款周转率	1.2	1.2	1.1	1.1
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.80	1.03	1.16	1.28
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.08	1.61	2.02	0.88
每股净资产(最新摊薄)	4.53	5.04	5.61	6.25
<b>估值比率</b>				
P/E	6.7	5.2	4.6	4.2
P/B	1.2	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.3	7.2	6.4	6.3

## 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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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：

此报告旨在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 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
中心 B 座 25 层  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033