

天健集团 (000090)

业绩稳健增长，销售大幅提升

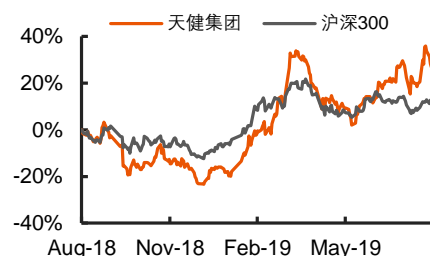
推荐（维持）

现价：5.62 元

主要数据

行业	地产
公司网址	www.tagen.cn
大股东/持股	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会/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)	0
总市值(亿元)	105.01
流通 A 股市值(亿元)	105.00
每股净资产(元)	3.65
资产负债率(%)	74.5

行情走势图



相关研究报告

《天健集团*000090*业绩稳健增长，储备项目优质》 2019-04-23

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
0755-22621493
YANGKAN034@PINGAN.COM.CN

研究助理

郑茜文 一般从业资格编号
S1060118080013
ZHENGXIWEN239@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：

公司公布2019年半年报，上半年实现营业收入39.2亿元，同比增长13.3%，归属上市公司股东净利润2.4亿元，同比增长17.7%，实现EPS0.13元，符合市场预期。

平安观点：

- **业绩表现稳健，增长有望延续：**期内公司实现营收 39.2 亿元，同比增长 13.3%；归母净利润 2.4 亿元，同比增长 17.7%。业绩提升主要因：1）期内施工项目增加、项目进度加快，导致建筑施工实现收入 34.7 亿元，同比增长 66.5%；2）投资收益由上年同期-0.03 亿元升至 0.7 亿元。展望下半年，深圳天健天骄（南苑）将于 8 月末开盘，总货值超过 50 亿，年底有望逐步结算，同时南宁天健城、长沙天健城等亦将步入结算周期，为业绩增长奠定基础。
- **销售大幅增长，周转明显提速：**公司上半年积极推进房地产项目销售，实现认购金额 15.3 亿元，同比增长 212%，销售面积 9.8 万平。其中长沙天健城、南宁天健城销售面积分别达 4.6 万平、1.5 万平，位居前列。8 月末深圳天健天骄（南苑）项目将入市，项目均价 10.5 万/平，总货值超过 50 亿，预计全年销售金额仍将延续高增长。公司积极推进重大项目开发建设，天骄南苑实现 4 天一层的主体建设进度，南宁天健城二期比计划提前两个月开盘，周转明显提速。期末累计在售未结转、在建及储备项目建面 301.3 万平，其中纯土储 19.9 万平，整体仍较充足。
- **投资建议：**维持此前预测，期内公司完成资本公积转增股本，按最新股本计算，预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.64 元、0.82 元、0.93 元，当前股价对应 PE 分别为 8.8 倍、6.9 倍和 6 倍。公司作为市场难得的小市值业绩高增长房企，2019-2020 年有望迎来销售业绩双爆发，且超过 40%的土地储备位于粤港澳大湾区，有望受益粤港澳大湾区建设，维持“推荐”评级。

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	6750	10209	12068	14867	18480
YoY(%)	8.7	51.3	18.2	23.2	24.3
净利润(百万元)	602	782	1193	1532	1736
YoY(%)	34.7	29.9	52.6	28.5	13.3
毛利率(%)	26.1	21.6	24.1	24.8	24.5
净利率(%)	8.9	7.7	9.9	10.3	9.4
ROE(%)	9.1	8.9	12.4	14.3	14.4
EPS(摊薄/元)	0.32	0.42	0.64	0.82	0.93
P/E(倍)	17.5	13.4	8.8	6.9	6.0
P/B(倍)	1.6	1.5	1.4	1.2	1.0

- **风险提示：**1) 受楼市火爆影响 2016 年起地价持续上升，而后续各城市限价政策陆续出台，未来公司毛利率面临下滑风险；2) 近期行业资金面持续收紧，而多地亦相继政策微调以降低市场热度，后续楼市回归平稳过程中若超预期降温，公司面临融资渠道收紧及融资成本上行风险；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。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	27904	28642	36447	44724
现金	4525	4648	5947	3696
应收票据及应收账款	1994	2028	2927	3232
其他应收款	255	848	511	1178
预付账款	111	133	167	206
存货	20371	20337	26247	35764
其他流动资产	648	648	648	648
非流动资产	3837	4249	4673	5096
长期投资	475	681	886	1095
固定资产	312	330	386	453
无形资产	38	20	0	-22
其他非流动资产	3013	3217	3400	3571
资产总计	31741	32891	41120	49820
流动负债	16467	16934	24388	32449
短期借款	1530	1530	4889	8702
应付票据及应付账款	5693	6495	8382	10183
其他流动负债	9244	8909	11117	13564
非流动负债	6536	6390	6037	5352
长期借款	6469	6323	5969	5284
其他非流动负债	68	68	68	68
负债合计	23003	23324	30425	37801
少数股东权益	42	37	30	21
股本	1437	1869	1869	1869
资本公积	2041	1610	1610	1610
留存收益	3163	3808	4627	5586
归属母公司股东权益	8696	9530	10665	11998
负债和股东权益	31741	32891	41120	49820

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	-493	2616	-821	-4214
净利润	775	1188	1525	1727
折旧摊销	185	117	164	222
财务费用	220	202	268	466
投资损失	2	-49	-61	-49
营运资金变动	-1724	1157	-2717	-6580
其他经营现金流	50	-0	-0	-0
投资活动现金流	-320	-479	-527	-596
资本支出	138	205	219	215
长期投资	-197	-206	-208	-208
其他投资现金流	-379	-480	-515	-590
筹资活动现金流	2878	-2014	-712	-1253
短期借款	79	0	0	0
长期借款	-73	-146	-353	-685
普通股增加	240	0	0	0
资本公积增加	-240	0	0	0
其他筹资现金流	2872	-1868	-358	-568
现金净增加额	2065	123	-2060	-6064

利润表

单位:百万元

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	10209	12068	14867	18480
营业成本	7999	9159	11180	13952
营业税金及附加	439	789	923	1096
营业费用	119	125	159	206
管理费用	279	181	238	374
研发费用	19	6	8	13
财务费用	220	202	268	466
资产减值损失	41	6	4	2
其他收益	4	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-2	49	61	49
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1096	1649	2147	2420
营业外收入	3	17	17	14
营业外支出	14	11	13	14
利润总额	1086	1655	2151	2419
所得税	311	467	625	693
净利润	775	1188	1525	1727
少数股东损益	-6	-5	-7	-10
归属母公司净利润	782	1193	1532	1736
EBITDA	1655	1938	2553	3095
EPS (元)	0.42	0.64	0.82	0.93

主要财务比率

会计年度	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	51.3	18.2	23.2	24.3
营业利润(%)	30.6	50.4	30.2	12.7
归属于母公司净利润(%)	29.9	52.6	28.5	13.3
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	21.6	24.1	24.8	24.5
净利率(%)	7.7	9.9	10.3	9.4
ROE(%)	8.9	12.4	14.3	14.4
ROIC(%)	5.4	6.9	7.2	7.3
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	72.5	70.9	74.0	75.9
净负债比率(%)	73.0	50.2	63.8	104.0
流动比率	1.7	1.7	1.5	1.4
速动比率	0.4	0.4	0.4	0.2
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	6.0	6.0	6.0	6.0
应付账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
每股指标 (元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.64	0.82	0.93
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.48	1.40	-0.44	-2.26
每股净资产(最新摊薄)	3.69	4.14	4.75	5.46
估值比率	-	-	-	-
P/E	13.4	8.8	6.9	6.0
P/B	1.5	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	10.2	7.9	6.8	7.4

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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

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 5033 号平安金融 融中心 62 楼 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融 大厦 25 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街 中心北楼 15 层 邮编：100033