

天健集团(000090.SZ)

单季业绩边际好转，各项业务稳步推进

推荐（维持）

股价:6.14元

主要数据

行业	建筑
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)	115
流通A股市值(亿元)	115
每股净资产(元)	5.81
资产负债率(%)	78.4

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】天健集团（000090.SZ）*年报点评*业绩平稳增长，经营呈现韧性*推荐20230414

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2023年半年报，上半年实现营收128亿元，同比增长54.6%，归母净利润9.3亿元，同比下降27%。

平安观点：

- 业绩边际好转，未结仍旧充足：**2023年上半年公司实现营业收入128亿元，同比增长54.6%，归母净利润9.3亿元，同比下降27%。其中城市建设板块营业收入62.2亿元，同比增长34.8%，综合开发板块营业收入68亿元，同比增长79.4%，城市服务板块营业收入8.2亿元，同比增长28.1%。上半年归母净利润增速低于营收主要因旧改项目结算比例降低，毛利率同比下降16.1个百分点至17.1%。受深圳天健悦桂府等主力项目结算影响，2季度单季公司实现营业收入95.7亿元，同比增长116.5%，归母净利润7.2亿元，同比增长94.2%，业绩表现较1季度明显好转（营业收入32.3亿元，同比下降16.4%；归母净利润2.2亿元，同比下降76.3%）。上半年末公司合同负债91.9亿元，随着重点项目陆续销售结转，预计后续业绩仍有保障。
- 综合开发提质增效，城建业务、城市服务稳步推进：**2023年上半年公司销售金额89.1亿元，进入全国房企百强。其中深圳天健悦湾府销售金额28.2亿元、成都麓湖天境销售金额15.6亿元、天健天骄北庐销售金额7.3亿元，位居前列。新增深圳市坪山区G11330-8045地块，总地价15.5亿元，权益比例31.3%。上半年城市建设业务平稳发展，新承接PPP、EPC、代建、总承包等各类工程项目，期末在建项目271项，合同造价632.4亿元，同比增长27.2%。城市服务业务加大投入，承接养护道路1854条，桥梁926座，里程2222.8公里；设施维护道路4466条，里程3360.5公里；隧道管养单洞50个，总长56.1公里。罗湖“二线插花地”棚改项目回迁安置房2月份全部完成交付；碧海花园项目进入主体施工阶段；南岭村土地整备利益统筹前期服务项目各项工作有序推进。期内商业运营出租率96%、租金收缴率95%；物业服务新增项目45个、面积25

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	23,269	26,464	28,766	31,068	33,305
YOY(%)	35.9	13.7	8.7	8.0	7.2
净利润(百万元)	1,933	1,950	2,040	2,128	2,193
YOY(%)	30.1	0.9	4.6	4.3	3.1
毛利率(%)	19.7	20.4	19.0	18.8	18.0
净利率(%)	8.3	7.4	7.1	6.8	6.6
ROE(%)	15.2	14.2	13.6	13.0	12.4
EPS(摊薄/元)	1.03	1.04	1.09	1.14	1.17
P/E(倍)	5.9	5.9	5.6	5.4	5.2
P/B(倍)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8

7.6万平米。物业服务业务覆盖全国29个城市，在管物业项目面积约2900万平米。

- **投资建议：**维持原有预测，预计公司2023-2025年EPS分别为1.09元、1.14元、1.17元，当前股价对应PE分别为5.6倍、5.4倍、5.2倍。短期随着重点项目推售结转，公司业绩结算仍具备保障，中期作为深圳建工资源整合平台，城建施工板块在深圳国资委做大特区建工的大背景下，有望迎来较大发展，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1）若楼市成交延续疲软，房企销售以价换量，将导致公司项目去化放缓、结算毛利率承压、减值计提超出预期风险；2）建筑施工领域行业壁垒低，竞争激烈，公司不断推进转型升级，在新业务、新领域，尤其PPP项目、重大投资项目等方面存在或有风险；3）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250682367于2023-10-13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	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	60686	65458	70798	76347
现金	9218	8630	9320	9991
应收票据及应收账款	16643	14736	15915	17061
其他应收款	715	772	834	894
预付账款	268	297	321	344
存货	32828	39725	43009	46560
其他流动资产	1013	1298	1399	1497
非流动资产	8520	7612	6779	6031
长期投资	144	174	204	233
固定资产	608	518	426	334
无形资产	1587	1323	1058	794
其他非流动资产	6181	5598	5091	4670
资产总计	69206	73070	77577	82378
流动负债	43093	49391	56007	62343
短期借款	4021	6757	9877	12530
应付票据及应付账款	18782	19136	20718	22428
其他流动负债	20290	23499	25412	27385
非流动负债	12025	8286	4816	1880
长期借款	11894	8155	4685	1748
其他非流动负债	131	131	131	131
负债合计	55117	57677	60823	64222
少数股东权益	374	389	404	420
股本	1869	1869	1869	1869
资本公积	1563	1563	1563	1563
留存收益	10283	11572	12918	14304
归属母公司股东权益	13714	15004	16349	17736
负债和股东权益	69206	73070	77577	82378

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-1512	1573	2313	2185
净利润	1971	2054	2143	2209
折旧摊销	335	862	863	777
财务费用	378	409	492	425
投资损失	-55	-53	-53	-53
营运资金变动	-5613	-1797	-1154	-1195
其他经营现金流	1473	98	23	23
投资活动现金流	-916	1	1	1
资本支出	805	0	0	0
长期投资	-229	0	0	0
其他投资现金流	-1492	1	1	1
筹资活动现金流	3657	-2162	-1624	-1515
短期借款	2139	2736	3120	2653
长期借款	2226	-3739	-3470	-2937
其他筹资现金流	-707	-1159	-1274	-1231
现金净增加额	1229	-588	690	671

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	26464	28766	31068	33305
营业成本	21078	23301	25227	27310
税金及附加	348	754	814	873
营业费用	181	228	247	264
管理费用	508	560	605	649
研发费用	527	442	478	512
财务费用	378	409	492	425
资产减值损失	-655	-53	-48	-10
信用减值损失	-67	-132	-143	-153
其他收益	24	28	28	28
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	55	53	53	53
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	2806	2968	3096	3191
营业外收入	13	15	15	15
营业外支出	5	22	22	22
利润总额	2814	2961	3089	3184
所得税	843	906	945	974
净利润	1971	2054	2143	2209
少数股东损益	21	15	16	16
归属母公司净利润	1950	2040	2128	2193
EBITDA	3526	4232	4444	4386
EPS（元）	1.04	1.09	1.14	1.17

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	13.7	8.7	8.0	7.2
营业利润(%)	-0.1	5.8	4.3	3.1
归属于母公司净利润(%)	0.9	4.6	4.3	3.1
获利能力				
毛利率(%)	20.4	19.0	18.8	18.0
净利率(%)	7.4	7.1	6.8	6.6
ROE(%)	14.2	13.6	13.0	12.4
ROIC(%)	10.2	8.4	8.5	8.2
偿债能力				
资产负债率(%)	79.6	78.9	78.4	78.0
净负债比率(%)	47.5	40.8	31.3	23.6
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.2
速动比率	0.6	0.5	0.5	0.4
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	1.6	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	1.18	1.25	1.25	1.25
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	1.04	1.09	1.14	1.17
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.81	0.84	1.24	1.17
每股净资产(最新摊薄)	5.63	6.32	7.04	7.78
估值比率				
P/E	5.9	5.6	5.4	5.2
P/B	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	7	6	6	6

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2023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