

天健集团(000090.SZ)

融资渠道保持畅通，未结资源相对充足

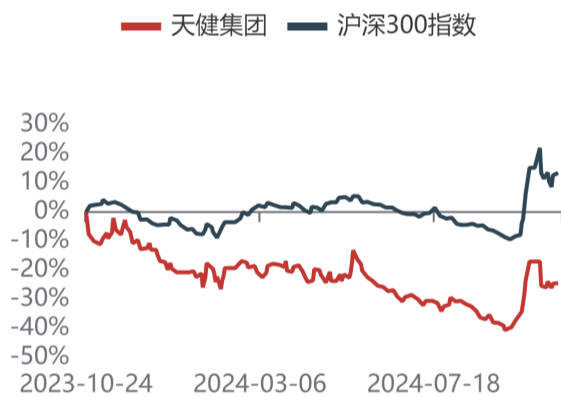
推荐 (维持)

股价:4.1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)	77
流通A股市值(亿元)	77
每股净资产(元)	5.99
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)*半年报点评*多因素致业绩承压，城市服务稳中有进*推荐
20240823

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年三季报，前三季度实现营业收入92.4亿元，同比下降47.6%，归母净利润3.3亿元，同比下降68%。

平安观点:

- 毛利率同比反弹，未结资源相对充足：**由于仅有存量地产项目结转，2024年前三季度公司营业收入92.4亿元，同比下降47.6%，归母净利润3.3亿元，同比下降68%。前三季度公司毛利率16.2%，同比提升0.4个百分点。上半年末公司主力项目深圳天健天骄北庐、深圳天健悦湾府等仍存待结转规模，有望为后续业绩释放形成支撑。
- 销售阶段承压，融资渠道畅通：**2024年10月16日公司完成发行6.5亿元2024年度第三期超短期融资券，期限270日、利率2.33%。根据中指研究院披露，2024年前三季度公司销售金额48.6亿元，较2023年同期（101.3亿元）下降52%。
- 投资建议：**维持原有预测，预计公司2024-2026年EPS分别为0.45元、0.45元、0.45元，当前股价对应PE分别为9.2倍、9.1倍、9.1倍。公司短期深圳前海等重点项目结转有望对业绩形成一定支撑，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持续萎缩、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。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26,464	26,999	22,949	23,018	23,133
YOY(%)	13.7	2.0	-15.0	0.3	0.5
净利润(百万元)	1,950	1,517	835	838	843
YOY(%)	0.9	-22.2	-45.0	0.4	0.5
毛利率(%)	20.4	14.6	13.5	13.9	14.1
净利率(%)	7.4	5.6	3.6	3.6	3.6
ROE(%)	14.2	10.4	5.5	5.3	5.2
EPS(摊薄/元)	1.04	0.81	0.45	0.45	0.45
P/E(倍)	3.9	5.1	9.2	9.1	9.1
P/B(倍)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	58267	48684	48201	47837
现金	10718	11475	11509	11567
应收票据及应收账款	18404	13864	13905	13975
其他应收款	815	613	615	618
预付账款	251	218	219	220
存货	26447	21211	20645	20144
其他流动资产	1631	1303	1307	1313
非流动资产	11209	10436	9579	8820
长期投资	184	225	215	205
固定资产	550	466	382	297
无形资产	1426	1188	950	713
其他非流动资产	9049	8557	8032	7606
资产总计	69476	59119	57779	56657
流动负债	45514	37183	37689	38024
短期借款	1585	401	906	1137
应付票据及应付账款	19567	16518	16500	16535
其他流动负债	24362	20264	20282	20353
非流动负债	8858	6253	3827	1785
长期借款	8566	5962	3535	1493
其他非流动负债	292	292	292	292
负债合计	54371	43436	41515	39809
少数股东权益	529	532	536	539
股本	1869	1869	1869	1869
资本公积	1561	1561	1561	1561
留存收益	11146	11721	12299	12879
归属母公司股东权益	14576	15151	15728	16309
负债和股东权益	69476	59119	57779	56657

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	7015	5125	2525	2493
净利润	1505	838	842	846
折旧摊销	420	846	847	749
财务费用	242	319	319	373
投资损失	-57	-65	-15	-15
营运资金变动	4660	3192	519	527
其他经营现金流	244	-4	13	13
投资活动现金流	-493	-3	11	11
资本支出	-81	0	-0	0
长期投资	-29	0	0	0
其他投资现金流	-383	-3	11	11
筹资活动现金流	-5055	-4366	-2501	-2447
短期借款	-2436	-1184	505	230
长期借款	-3328	-2604	-2427	-2042
其他筹资现金流	708	-578	-579	-635
现金净增加额	1467	756	34	58

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	26999	22949	23018	23133
营业成本	23057	19851	19830	19872
税金及附加	256	219	219	220
营业费用	221	190	191	191
管理费用	519	439	440	442
研发费用	745	500	502	504
财务费用	242	319	319	373
资产减值损失	-196	-344	-345	-335
信用减值损失	42	-46	-76	-93
其他收益	24	30	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	57	65	15	15
资产处置收益	22	7	7	7
营业利润	1909	1144	1149	1155
营业外收入	111	49	49	49
营业外支出	24	27	27	27
利润总额	1995	1165	1171	1176
所得税	490	327	329	330
净利润	1505	838	842	846
少数股东损益	-12	3	3	3
归属母公司净利润	1517	835	838	843
EBITDA	2658	2330	2336	2298
EPS (元)	0.81	0.45	0.45	0.45

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	2.0	-15.0	0.3	0.5
营业利润(%)	-32.0	-40.1	0.4	0.5
归属于母公司净利润(%)	-22.2	-45.0	0.4	0.5
获利能力				
毛利率(%)	14.6	13.5	13.9	14.1
净利率(%)	5.6	3.6	3.6	3.6
ROE(%)	10.4	5.5	5.3	5.2
ROIC(%)	5.5	4.3	5.0	5.5
偿债能力				
资产负债率(%)	78.3	73.5	71.9	70.3
净负债比率(%)	-3.8	-32.6	-43.5	-53.0
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.7
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	1.5	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	1.24	1.25	1.25	1.25
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.81	0.45	0.45	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	3.75	2.74	1.35	1.33
每股净资产(最新摊薄)	6.09	6.40	6.71	7.02
估值比率				
P/E	5.1	9.2	9.1	9.1
P/B	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	7	6	5	4

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2024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

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

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