

金隅集团 (601992)
——近期情况点评

公司是大型国有控股产业集团。核心产业链包含水泥及混凝土、新型建材与商贸物流、房地产开发、地产与物业。

业绩持续上升。公司公告 2018 年营收 831 亿，同比上升 30.53%，归属净利润 192 亿，同比上升 14.94%、2019 年一季度营收 160 亿，同比上升了 61.09%，毛利率 28.64%，同比上升了 6 个百分点。

科技投入持续上升。2018 年，金隅集团科技投入同比增长 11.71%；围绕绿色环保、绿色建材、绿色建筑、绿色制造、新材料等方面确立了 7 大类 28 项重点科研项目，实现新产品销售收入同比增长 83.56%

提升固废处理能力，加强转型升级。2018 年，金隅集团共有 22 家企业开展了固体废物处置，其中开展危险废物处置企业 11 家，年处置能力 46 万余吨；开展生活污水处置企业 10 家，年处置能力 55 万吨；开展生活垃圾处置企业 3 家，年处置能力 31 万余吨；开展污染土处置企业 3 家，处置能力位居行业第三。2018 年，集团各企业共处置危险废物同比增长 112%，处置生活垃圾同比增长 269%，处置生活污水同比增长 369%，处置污染土同比增长 487%。

盈利预测：预计 2019-2021 年营收增速分别为 35%、35%和 35%，EPS 分别为 0.53 元，0.73 元和 0.93 元，PE 分别为 6.6 倍、4.8 倍和 3.8 倍，给予“增持”评级。

风险提示：1) 市场变化的风险；2) 监管风险；3) 产业政策变化风险。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	83116.7	112207.	151480.	204498.
营收增长率(%)	30.5	35.0	35.0	35.0
净利润(百万)	4281.4	6153.3	8846.1	11580.5
净利润增长率(%)	45.1	43.7	43.8	30.9
ROE(%)	5.7	8.3	8.3	7.9
EPS	0.31	0.53	0.73	0.93
P/E	11.3	6.6	4.8	3.8
P/B	0.6	0.5	0.4	0.3

公司报告
作者简介

编辑：马克

电话：031166006413

执业证书：S0400518090001

报告日期：2019 年 05 月 24 日

主要数据

金隅集团 [601992]

当前价：3.49

评级：增持

股票价格涨幅/市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-11.20/12.44	-3.86/-1.79	-17.84/6.78
总股本	10677.77(百万股)	
流通 A 股	8334.16(百万股)	
3 月日均成交量	81.41(百万股)	

主要股东

北京国有资本经营管理中心	44.93
HKSCC NOMINEES LIMITED	21.90
中国中材股份有限公司	4.31

股价表现

公司动态

2019-05-24	★上市公司公告速递_沪市(2019-05-24)
2019-05-17	资本市场：并购重组主渠道 存量盘活主战场 监管部门严厉整治重组乱象 并购重组市场环境逐步改善

指标分析与报表预测

资产负债表					利润表				
(百万元)					(百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	18774.5	2691.9	8584.0	16098.8	主营业务收入	83116.7	112207.6	151480.2	204498.3
应收帐款	18665.9	27148.3	34192.4	49555.4	主营业务成本	60720.7	84155.7	113610.2	153373.7
存货	114912.8	181073.5	218508.0	320927.0	主营业务利润	22396.0	28051.9	37870.1	51124.6
			0		营业费用	2915.7	3936.2	5313.8	7173.7
预付款项	2008.4	6679.6	3207.7	9176.8	管理费用	7155.5	9659.9	13040.9	17605.2
其他应收款	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	3047.5	1223.2	1572.4	1643.6
非核心资产	14742.1	14742.1	14742.1	14742.1	折旧摊销	4431.1	2781.2	3103.5	2836.6
固定资产	44692.8	46725.9	48677.9	50557.5	资产减值损失	827.8	603.6	655.5	695.6
无形资产	16691.8	14824.9	12958.0	11091.1	公允价值变动	476.5	476.5	476.5	476.5
长期待摊费用	1242.7	621.4	0.0	0.0	投资收益	629.2	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	2200.0	2200.0	2200.0	2200.0	营业利润	5871.6	8411.7	12098.0	16407.4
总资产	264767.1	327836.7	374521.5	506154.6	营业外净收入	573.0	560.5	568.9	567.5
			5		利润总额	6444.6	8972.2	12666.9	16974.8
短期借款	46380.4	53749.9	70227.8	91856.7	所得税费用	2163.2	2819.0	3820.8	5394.4
应付款项	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	4281.4	6153.3	8846.1	11580.5
预收款项	317.9	37020.9	13386.5	54663.5					
其他应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	主要财务指标				
其他流动负债	78083.6	78083.6	78083.6	78083.6		2018A	2019E	2020E	2021E
长期借款	30506.1	36785.2	58782.9	86721.3	收入增长率 (%)	30.5	35.0	35.0	35.0
应付债券	20231.1	21800.9	27300.3	34284.9	净利润增长率 (%)	45.1	43.7	43.8	30.9
长期经营性负债	2845.4	2845.4	2845.4	2845.4	EBITDA 增长率 (%)	41.5	-6.7	34.9	29.2
其他非流动负债	2238.8	2238.8	2238.8	2238.8	EBIT 增长率 (%)	62.1	3.8	39.7	35.5
负债合计	178680.3	208800.9	223642.0	314486.4	主营利润率 (%)	5.2	5.5	5.8	5.7
			0		EBITDAMargin	0.2	0.1	0.1	0.1
少数股东权益	21549.0	22047.4	23103.0	24796.8	ROE	5.7	8.3	8.3	7.9
股东权益	57665.5	68315.2	93603.9	125714.2	ROIC	5.9	5.2	6.8	6.9
净营运资本	15565.3	43936.7	65033.9	83004.3	基本 EPS	0.31	0.53	0.73	0.93
投入资本 IC	157354.2	178293.3	237613.8	314000.6	稀释 EPS	0.31	0.52	0.68	0.81
			8		每股红利	0.0	0.0	0.0	0.0
					每股现金流	-0.5	-2.8	-4.4	-5.6
					每股净资产	5.4	6.4	8.8	11.8
					净负债/权益 (%)	168.4	132.5	137.8	142.1
					总负债/总资产 (%)	67.5	63.7	59.7	62.1
					流动比率	1.4	1.4	1.7	1.8
					速动比率	0.3	0.2	0.3	0.3
现金流量表									
(百万元)									
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
净利润	4281.4	6153.3	8846.1	11580.5	每股净资产	5.4	6.4	8.8	11.8
折旧摊销	4431.1	2781.2	3103.5	2836.6	净负债/权益 (%)	168.4	132.5	137.8	142.1
净营运资金增加	-16685.3	-42611.3	-64641.1	-82474.1	总负债/总资产 (%)	67.5	63.7	59.7	62.1
经营现金流	-5042.6	-29551.7	-46924.2	-59925.1	流动比率	1.4	1.4	1.7	1.8
投资现金流	-8383.9	-2371.6	-2677.8	-3041.0	速动比率	0.3	0.2	0.3	0.3
融资现金流	14079.9	15840.6	55494.2	70480.8					
现金净增 (减)	606.0	-16082.6	5892.1	7514.8					
现金期末余额	18774.5	2691.9	8584.0	16098.8					

其他明细条目

评级定义

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000