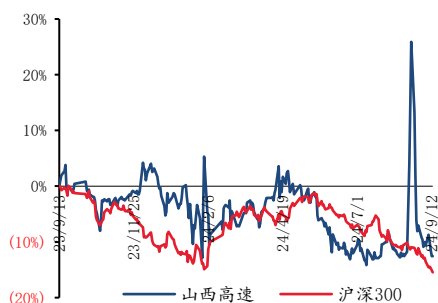


山西高速, 2024 半年报点评, 经营稳健, 分红规划逐步落地

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	14.67/14.67
总市值/流通(亿元)	60.01/60.01
12个月内最高/最低价(元)	6.19/3.95

相关研究报告

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL: chengzgf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190513090001

■ 事件

近期,山西高速披露2024半年报。报告期内,实现营业总收入7.6亿,同比减-3.86%;归母净利2.37亿,同比去年减-3.82%;扣非后的归母净利2.36亿,同比减-4.19%。本报告期,基本每股收益0.16元,加权平均净资产收益率4.69%。

■ 点评

公司主营业务为高速公路管理与经营。公司旗下高速公路资产收费里程共计163.935公里,主要系下属全资子公司:(1)榆和高速,收费里程为79.188公里。(2)平榆高速,平遥至榆社段收费里程为83.066公里。(3)太佳黄河桥,收费里程为1.681公里。

其他业务方面,公司高标准建设“绿色能源示范路”,全线建成分布式光伏9.2MW,投建“油、气、电、甲醇”四种能源补给功能的“综合能源补给岛”。

本报告期内,公司营收和利润均出现下滑,主要原因是通行费收入降低导致。但是随着夏季用电、冬季供暖高峰时段的到来,预计煤炭等能源货运量也将明显增长,公司所辖高速公路作为能源货物运输主要通道,将迎来通行费收入的高峰期。

分红方面,派发23年度现金红利0.66亿元,实现自18年完成重大资产重组以来首次现金分红;公司发布了《三年股东回报规划(2023—2025年)》,每年现金分配利润不少于当年实现可供分配利润的40%。

■ 投资评级

公司所辖平榆高速、榆和高速两条高速公路和太佳黄河桥是煤炭等能源货物运输主要通道,区域自然资源、文化旅游资源十分丰富。随着9月1日开始的山西古建巡礼活动,叠加未来假期因素,预计拟让山西文旅产业链的关注度得到提升,该公司有望小幅侧面受益。我们首次覆盖,给予“增持”评级。

■ 风险提示

车流量下滑风险;自然灾害风险;

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	17.12	17.20	17.38	17.65
YOY, %	6.1%	0.5%	1.0%	1.5%
归母净利(亿元)	4.59	4.68	4.95	5.26
YOY, %	4.8%	1.9%	5.9%	6.2%
摊薄每股收益(元)	0.31	0.32	0.34	0.36
市盈率(PE)	13.08	12.83	12.12	11.41

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	5.95	8.38	9.09	11.16	12.14
应收和预付款项	1.13	0.96	0.87	1.02	1.05
存货	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
其他流动资产	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02
流动资产合计	7.10	9.39	10.00	12.22	13.23
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	0.52	0.62	1.62	2.48	2.73
在建工程	0.22	0.30	1.10	1.90	2.32
无形资产开发支出	119.17	116.60	115.77	115.18	114.84
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0.38	0.60	0.61	0.61	0.62
资产总计	127.26	127.44	128.24	130.75	131.68
短期借款	0.00	0.00	0.50	1.02	1.55
应付和预收款项	11.02	7.94	7.33	8.44	7.66
长期借款	67.75	66.69	64.69	62.63	60.51
其他负债	0.02	0.07	0.07	0.07	0.07
负债合计	81.86	77.93	75.87	75.34	73.02
股本	14.67	14.67	14.67	14.67	14.67
资本公积	27.93	27.44	27.44	27.44	27.44
留存收益	2.80	7.40	10.25	13.29	16.55
归母公司股东权益	45.40	49.52	52.37	55.41	58.66
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	45.40	49.52	52.37	55.41	58.66
负债和股东权益	127.26	127.44	128.24	130.75	131.68

现金流量表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	12.12	11.71	14.35	16.08	14.81
投资性现金流	-0.12	-0.26	-7.86	-8.18	-7.95
融资性现金流	-13.81	-9.47	-5.78	-5.83	-5.88
现金增加额	-1.81	1.98	0.71	2.07	0.98

利润表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16.14	17.12	17.20	17.38	17.65
营业成本	7.58	8.00	8.28	8.02	7.97
营业税金及附加	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.42	0.53	0.55	0.55	0.55
财务费用	2.82	2.41	2.41	2.32	2.22
资产减值损失	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01
公允价值变动	-0.00	-0.00	0.00	-0.00	-0.00
营业利润	5.27	6.10	5.89	6.42	6.83
其他非经营损益	0.37	0.01	0.03	0.03	0.03
利润总额	5.64	6.11	5.92	6.45	6.86
所得税	1.26	1.52	1.20	1.45	1.54
净利润	4.38	4.59	4.72	5.00	5.31
少数股东损益	0.00	0.00	0.05	0.05	0.05
归母股东净利润	4.38	4.59	4.68	4.95	5.26

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	52.15%	52.33%	49.55%	49.96%	50.01%
销售净利率	27.13%	26.80%	27.46%	28.79%	30.12%
销售收入增长率	-2.89%	6.08%	0.50%	1.03%	1.54%
EBIT 增长率	-7.13%	5.24%	-2.42%	5.24%	3.57%
净利润增长率	7.80%	4.81%	2.96%	5.94%	6.22%
ROE	0.10	0.10	0.09	0.09	0.09
ROA	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04
ROIC	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06
EPS (X)	0.30	0.31	0.32	0.34	0.36
PE (X)	13.71	13.08	12.83	12.12	11.41
PB (X)	1.32	1.21	1.15	1.08	1.02
PS (X)	3.80	3.58	3.57	3.53	3.48
EV/EBITDA (X)	9.72	9.05	8.17	7.84	7.64

资料来源: 携宁, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。