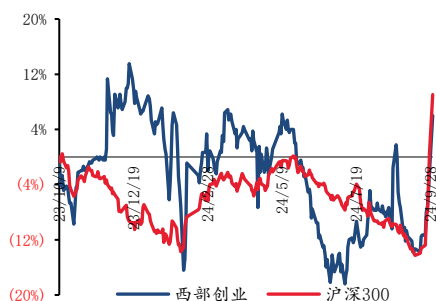


## 西部创业，2024 半年报点评，疆煤蒙煤进宁，铁路运量提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	14.58/14.58
总市值/流通(亿元)	69.71/69.71
12个月内最高/最低价(元)	5.37/3.46

### 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，西部创业披露2024半年报。报告期内，实现营业总收入6.49亿，同比减-7.96%；归母净利1.56亿，同比去年增+23.1%；扣非后的归母净利1.62亿，同比增+24.07%。本报告期，基本每股收益0.11元，加权平均净资产收益率2.64%。

### ■ 点评

公司从事的主要业务，包括铁路运输和供应链贸易服务业务。

>>铁路运输。服务对象为宁夏宁东能源化工基地并辐射周边，运营里程315公里，总延展长642公里。此板块业务收入主要来源于运费、杂费、代维代管费。据公司披露23年度货运按照运量排序，货种前三名分别为煤炭占比约90%，聚丙烯占比约3%，油品占比约2%。

>>供应链贸易服务。公司供应链贸易业务以铁路运输为依托，充分利用自身优势为上下游客户提供采购、运输、仓储、销售、信息等服务。

24半年报期内，公司营收下降但利润增长，主要原因是供应链贸易服务板块营收同比减少-91.8%，这是公司根据市场变化而调整的结果。同期的核心业务铁路运输，营收同比增长+9.5%，此举带动整体利润正增长。本报告期间内，铁路运输营收贡献和毛利润贡献占比，约98%，此单项毛利率约32%。

### ■ 投资评级

随着未来的宁东铁路电气化改造完成后，有望带给公司运力提升10%，同时运输质量也有效提升；远期拟增资鄂尔多斯南部铁路，带来运输增量收益；《2024-2026年度股东回报规划》已于24年5月通过股东大会表决，未来逐渐实施；我们认为，随着近期市场风格转变，叠加国家的西部大开发政策，公司有望中长线受益，给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

宏观经济波动风险；客户和货品集中度风险；安全生产风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	16.65	14.25	15.64	17.20
YOY, %	-6.7%	-14.4%	9.8%	10.0%
归母净利(亿元)	2.42	3.10	3.48	3.99
YOY, %	1.9%	27.8%	12.2%	14.7%
摊薄每股收益(元)	0.17	0.21	0.24	0.27
市盈率(PE)	26.53	20.76	18.51	16.14

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	16.82	20.78	22.97	25.74	29.28
应收和预付款项	5.48	2.81	2.17	3.27	3.64
存货	0.46	0.47	0.49	0.50	0.52
其他流动资产	0.15	0.14	0.02	0.06	0.10
流动资产合计	22.91	24.21	25.64	29.58	33.53
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	1.09	1.10	1.10	1.10	1.10
固定资产	31.22	30.55	31.03	31.41	31.39
在建工程	0.25	0.70	0.98	1.26	1.41
无形资产开发支出	3.78	4.00	4.03	4.08	4.13
长期待摊费用	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
其他非流动资产	2.19	2.66	2.68	2.71	2.74
资产总计	61.32	62.63	64.61	69.01	73.03
短期借款	0.00	0.00	0.50	1.02	1.55
应付和预收款项	4.60	3.46	2.15	2.83	2.69
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	0.41	0.46	0.49	0.49	0.50
负债合计	5.29	4.21	3.37	4.61	5.00
股本	14.58	14.58	14.58	14.58	14.58
资本公积	43.22	43.22	43.22	43.22	43.22
留存收益	-1.78	0.62	3.44	6.60	10.23
归母公司股东权益	56.03	58.42	61.24	64.40	68.03
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	56.03	58.42	61.24	64.40	68.03
负债和股东权益	61.32	62.63	64.61	69.01	73.03

**现金流量表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	5.49	6.63	4.04	4.84	5.45
投资性现金流	-0.25	-2.87	-2.63	-2.86	-2.74
融资性现金流	-0.23	0.28	0.77	0.80	0.83
现金增加额	5.02	4.04	2.18	2.78	3.54

**利润表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17.85	16.65	14.25	15.64	17.20
营业成本	13.77	13.22	10.05	10.88	11.79
营业税金及附加	0.12	0.09	0.08	0.09	0.09
销售费用	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.75	0.76	0.66	0.72	0.78
财务费用	-0.36	-0.56	-0.58	-0.63	-0.70
资产减值损失	-0.22	0.01	-0.10	-0.05	-0.08
投资收益	0.02	0.02	0.00	0.01	0.01
公允价值变动	-0.15	0.05	0.06	-0.01	-0.01
营业利润	3.31	3.14	4.04	4.53	5.16
其他非经营损益	-0.30	-0.13	-0.13	-0.13	-0.13
利润总额	3.01	3.01	3.92	4.40	5.03
所得税	0.63	0.59	0.79	0.89	1.00
净利润	2.38	2.42	3.13	3.51	4.03
少数股东损益	0.00	0.00	0.03	0.04	0.04
归母股东净利润	2.38	2.42	3.10	3.48	3.99

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	11.48%	9.29%	14.98%	15.57%	16.33%
销售净利率	13.33%	14.56%	21.97%	22.44%	23.41%
销售收入增长率	44.38%	-6.73%	-14.44%	9.77%	9.97%
EBIT 增长率	21.80%	-24.32%	40.00%	12.39%	15.12%
净利润增长率	5.45%	1.86%	29.11%	12.16%	14.68%
ROE	4.33%	4.24%	5.23%	5.59%	6.08%
ROA	4.00%	3.91%	4.92%	5.25%	5.67%
ROIC	4.76%	3.53%	4.66%	4.95%	5.38%
EPS (X)	0.16	0.17	0.21	0.24	0.27
PE (X)	27.03	26.53	20.76	18.51	16.14
PB (X)	1.15	1.10	1.05	1.00	0.95
PS (X)	3.26	3.49	4.08	3.72	3.38
EV/EBITDA (X)	7.38	8.91	7.01	6.24	5.49

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。