



## 单三季度净利润增速转正，盈利能力再提升

### ——2024年三季度报业绩点评

2024年10月27日

#### 核心观点

- 事件：**公司披露2024年三季度报。2024年前三季度公司实现收入209.40亿元，同比下降15.17%；归母净利润23.59亿元，同比下降8.09%；扣非归母净利润22.73亿元，同比下降7.45%。
- Q3单季度归母净利润增速同比转正。**24年前三季度公司铁路和海外业务延续上半年的增长态势，铁路业务收入120.29亿元，同比+2.19%；海外业务收入17.70亿元，同比+65.90%。城轨业务收入明显下滑，前三季度收入50.51亿元，同比-12.28%。公司聚焦主业，市政房建业务加速收缩，工程总承包业务收入19.17亿元，同比-67.76%。今年前三季度，公司累计新签合同金额291.28亿元，同比-42.76%。其中，铁路新签合同额保持稳健，前三季度合同额146.27亿元，同比+1.09%；海外业务拓展顺利，新签合同39.11亿元，同比大增95.39%；城轨领域新签合同48.71亿元，同比-48.68%；工程总承包及其他业务合同额57.18亿元，同比-77.05%。
- 业务结构优化，盈利能力持续改善。**受益于毛利率较低的工程总承包业务收缩，以及城轨和海外业务毛利率提升，公司盈利能力持续改善。24年前三季度公司毛利率30.06%，同比+4.73pct；净利率为13.08%，同比+1.10pct。Q3单季度毛利率31.60%，同比/环比+5.48pct/+0.61pct，自23Q4起持续提升；净利率13.15%，同比/环比+2.61pct/-1.66pct。前三季度公司期间费用率基本稳定略有上升，销售/管理/财务费用率为2.62%/7.00%/-0.26%，同比+0.37pct/+1.09pct/+0.55pct。公司持续加大研发投入，今年前三季度投入研发费用11.61亿元，研发费用率同比+1.18pct。
- 看好铁路更新替换需求释放，城轨有望受益政府化债。**一方面铁路客流持续复苏，投产新线超预期，带动新造需求；另一方面，我国高铁陆续进入大修改造期，预计未来5年将有过万公里高铁控制系统进入更新改造周期。新造需求叠加更新需求释放，公司铁路业务有保持稳健。近期财政部新闻发布会提及支持地方政府化债，城轨装备下游地方政府比重高且应收账款占比高，未来随着新一轮大规模化债工作的推进，公司城轨业务订单和回款情况有望改善。
- 通号低空公司揭牌，低空经济加速布局。**10月23日，通号低空智能科技有限公司揭牌。中国通号作为智能运控领域的国家队，在低空空域管理方面具备技术延伸基础，依托智能运控根技术，自主研发了低空空域智能管控系统(ID-Space)。今年以来，通号已与合肥、苏州、无锡、北京、南安等地在低空经济领域开启合作，并中标了首个低空经济基础设施设计类项目。公司在低空经济领域业务布局不断加速，有望构筑新的增长极。
- 投资建议：**预计公司2024-2026年将分别实现归母净利润35.30亿元、37.95亿元、43.33亿元，对应EPS为0.33、0.36、0.41元，对应PE为19倍、17倍、15倍，维持推荐评级。
- 风险提示：**固定资产投资不及预期的风险，新产品拓展不及预期的风险，市场竞争加剧的风险，海外市场拓展不及预期的风险等。

中国通号（股票代码：688009.SH）

推荐 维持评级

#### 分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxiaju\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

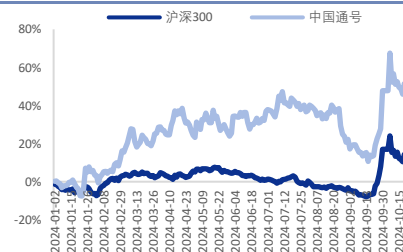
#### 市场数据

2024-10-25

股票代码	688009.SH
A股收盘价(元)	6.23
上证指数	3299.70
总股本(万股)	1058982
实际流通A股(万股)	862102
流通A股市值(亿元)	537

#### 相对沪深300表现图

2024-10-25



资料来源：中国银河证券研究院

#### 相关研究

- 【银河机械】公司点评\_中国通号(688009.SH) 盈利水平持续改善，海外业务拓展顺利

## 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	37087.42	36994.64	39009.98	42640.56
收入增长率%	-7.79	-0.25	5.45	9.31
归母净利润(百万元)	3477.33	3530.00	3794.58	4332.88
利润增速%	-4.30	1.51	7.50	14.19
毛利率%	25.75	25.99	26.20	26.58
摊薄 EPS(元)	0.33	0.33	0.36	0.41
PE	18.97	18.69	17.39	15.23
PB	1.41	1.36	1.31	1.24
PS	1.78	1.78	1.69	1.55

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	92509.61	94549.16	100784.55	110661.24
现金	22574.04	24386.46	27044.60	30320.65
应收账款	22875.55	23235.47	24323.04	26442.58
其它应收款	1536.56	1541.44	1625.42	1776.69
预付账款	1082.59	1095.20	1151.60	1252.19
存货	3206.18	3194.32	3358.83	3652.23
其他	41234.68	41096.28	43281.06	47216.90
非流动资产	26480.88	27502.33	28241.38	28785.45
长期投资	1532.17	1532.17	1532.17	1532.17
固定资产	5122.69	5305.63	5336.03	5444.32
无形资产	2587.64	2614.46	2642.71	2669.03
其他	17238.38	18050.07	18730.47	19139.93
资产总计	118990.49	122051.49	129025.92	139446.69
流动负债	66243.85	67047.62	71440.58	78658.30
短期借款	2451.63	3104.98	4114.77	5399.30
应付账款	49669.51	49435.92	51981.89	56522.61
其他	14122.71	14506.71	15343.92	16736.39
非流动负债	3871.80	3859.43	3859.43	3859.43
长期借款	2979.94	2979.94	2979.94	2979.94
其他	891.86	879.49	879.49	879.49
负债合计	70115.65	70907.05	75300.02	82517.73
少数股东权益	2062.78	2609.00	3196.15	3866.59
归属母公司股东权益	46812.05	48535.44	50529.76	53062.37
负债和股东权益	118990.49	122051.49	129025.92	139446.69

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2058.03	4935.88	5228.11	5423.15
净利润	4014.83	4076.21	4381.74	5003.33
折旧摊销	758.58	824.98	845.86	891.06
财务费用	-30.17	269.85	306.03	355.93
投资损失	-145.01	-184.97	-78.02	-127.92
营运资金变动	-2904.16	-415.44	-394.06	-867.47
其它	363.96	365.25	166.57	168.22
投资活动现金流	-1822.70	-1662.87	-1473.45	-1275.44
资本支出	-679.41	-655.49	-731.47	-903.36
长期投资	-15.85	-1050.00	-820.00	-500.00
其他	-1127.44	42.62	78.02	127.92
筹资活动现金流	-1462.45	-1460.17	-1096.51	-871.66
短期借款	2190.46	653.35	1009.78	1284.53
长期借款	-310.84	0.00	0.00	0.00
其他	-3342.07	-2113.52	-2106.30	-2156.20
现金净增加额	-1221.55	1812.41	2658.14	3276.05

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	37087.42	36994.64	39009.98	42640.56
营业成本	27473.12	27379.90	28789.97	31304.83
营业税金及附加	256.69	258.96	273.07	298.48
营业费用	893.03	887.87	936.24	1023.37
管理费用	2335.83	2293.67	2379.61	2601.07
财务费用	-300.23	-181.63	-181.70	-184.96
资产减值损失	-15.60	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	145.01	184.97	78.02	127.92
营业利润	4660.84	4735.05	5091.40	5820.07
营业外收入	39.13	44.08	43.83	42.35
营业外支出	9.69	11.63	10.40	10.57
利润总额	4690.29	4767.50	5124.84	5851.84
所得税	675.45	691.29	743.10	848.52
净利润	4014.83	4076.21	4381.74	5003.33
少数股东损益	537.51	546.21	587.15	670.45
归属母公司净利润	3477.33	3530.00	3794.58	4332.88
EBITDA	4989.72	5410.85	5788.99	6557.94
EPS (元)	0.33	0.33	0.36	0.41

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	-7.79%	-0.25%	5.45%	9.31%
营业利润	-0.92%	1.59%	7.53%	14.31%
归属母公司净利润	-4.30%	1.51%	7.50%	14.19%
毛利率	25.75%	25.99%	26.20%	26.58%
净利率	9.40%	9.54%	9.73%	10.16%
ROE	7.43%	7.27%	7.51%	8.17%
ROIC	6.61%	6.80%	6.90%	7.37%
资产负债率	58.93%	58.10%	58.36%	59.18%
净负债比率	-34.02%	-34.87%	-36.26%	-37.72%
流动比率	1.40	1.41	1.41	1.41
速动比率	0.74	0.76	0.77	0.77
总资产周转率	0.31	0.31	0.31	0.32
应收账款周转率	1.62	1.60	1.64	1.68
应付账款周转率	0.55	0.55	0.57	0.58
每股收益	0.33	0.33	0.36	0.41
每股经营现金	0.19	0.47	0.49	0.51
每股净资产	4.42	4.58	4.77	5.01
P/E	18.97	18.69	17.39	15.23
P/B	1.41	1.36	1.31	1.24
EV/EBITDA	5.96	8.90	8.03	6.79
P/S	1.78	1.78	1.69	1.55

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

王震举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn