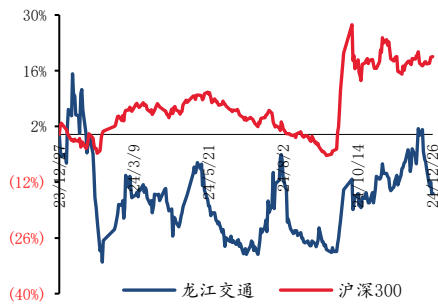


## 龙江交通, 2024年Q3点评, 公路贡献主利润, 孵化落地产业翼

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	13.16/13.16
总市值/流通(亿元)	46.85/46.85
12个月内最高/最低价(元)	5.36/2.77

### 相关研究报告

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL:chengzfq@tpyzq.com

分析师登记编号:S1190513090001

### ■ 事件

近期,龙江交通披露2024年三季度报。从年初到本报告期末,实现营业总收入4.27亿,同比减-11.4%;归母净利1.49亿,同比减-17.82%;扣非后的归母净利1.55亿,同比减-19.01%;基本每股收益0.11元,加权平均净资产收益率3.25%;经营活动产生的现金流量净额为1.94亿元,同比大幅增长,主要原因是子公司龙翼投资上年同期支付沥青采购款较本期多2.1亿元。

### ■ 点评

2024年,公司紧紧围绕一体两翼“战略落地见效年”的总体部署,各项工作均有序推进。

>>公司所辖哈大高速公路被誉为“龙江第一路”,其路产路况、配套设施、服务水平在全省处于领先水平。稳定的通行费收入,为公司带来稳定充沛的现金流。23年报披露的毛利润占比为72.4%。

>>两翼之一的“产业翼”项目今年落地,公司充分借助股东优势,开展了省内高速公路分布式光伏项目、摘牌省内优质石墨矿权以及收购石墨研发公司90%股权,公司未来计划打通石墨上中下游相关产业,布局石墨产业链,拓展公司第二主业。预计25年有望逐步发力。

>>两翼之一的多元化项目,包括已经稳定运营多年的出租车板块、高速公路服务区以及参股地方商业银行等。多年来,多元化项目的平稳运行为公司的业绩提供了有力支撑。仅出租车板块,随着冰雪文旅关注度提高后,23年毛利贡献占比为18%。

### ■ 投资评级

展望未来,随着公司“产业翼”项目落地,25年或完善制造产业链布局,26年增厚公司业绩。我们首次覆盖,给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

冰雪旅游波动风险;公路收费政策风险;光伏石墨的竞争性风险;

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	6.52	6.20	6.18	6.41
YOY, %	49.9%	-4.9%	-0.3%	3.7%
归母净利(亿元)	1.37	1.37	1.48	1.62
YOY, %	11.3%	-0.5%	8.6%	9.6%
摊薄每股收益(元)	0.10	0.10	0.11	0.12
市盈率(PE)	34.14	34.32	31.61	28.84

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 (亿元)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7.78	6.43	6.11	8.06	9.62
应收和预付款项	2.94	0.88	0.75	1.92	2.01
存货	3.97	6.14	6.33	6.51	6.71
其他流动资产	10.26	8.61	10.83	9.02	9.40
流动资产合计	24.96	22.07	24.02	25.52	27.74
长期股权投资	14.51	15.01	15.51	15.98	16.46
投资性房地产	0.63	0.61	0.61	0.61	0.61
固定资产	10.34	9.33	9.03	8.67	8.16
在建工程	0.22	1.01	1.29	1.57	1.72
无形资产开发支出	0.01	3.89	4.69	5.31	5.80
长期待摊费用	0.34	0.29	0.31	0.32	0.34
其他非流动资产	16.26	17.49	17.66	17.84	18.02
资产总计	52.26	53.58	56.20	58.15	60.54
短期借款	0.00	0.00	0.50	1.02	1.55
应付和预收款项	4.50	2.82	1.95	2.58	2.36
长期借款	0.03	2.01	3.29	4.61	5.96
其他负债	0.04	0.33	0.35	0.35	0.36
负债合计	5.07	5.63	7.71	9.04	10.71
股本	13.16	13.16	13.16	13.16	13.16
资本公积	12.22	11.56	11.56	11.56	11.56
留存收益	19.70	20.45	21.49	22.00	22.63
归母公司股东权益	45.07	45.17	46.21	46.72	47.34
少数股东权益	2.12	2.78	2.28	2.40	2.49
股东权益合计	47.19	47.95	48.49	49.11	49.83
负债和股东权益	52.26	53.58	56.20	58.15	60.54

**现金流量表 (亿元)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	0.43	1.47	0.03	4.77	3.21
投资性现金流	-3.07	1.43	-2.35	-2.54	-2.47
融资性现金流	-1.44	-2.49	0.88	-0.29	0.83
现金增加额	-4.08	0.41	-1.44	1.94	1.56

**利润表 (亿元)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4.35	6.52	6.20	6.18	6.41
营业成本	3.08	4.34	4.26	3.98	3.95
营业税金及附加	-0.23	-0.03	-0.02	-0.02	-0.03
销售费用	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06
管理费用	0.65	0.89	0.86	0.85	0.87
财务费用	-0.13	-0.11	0.02	0.07	0.09
资产减值损失	0.00	-0.21	-0.10	-0.15	-0.13
投资收益	0.83	0.72	0.87	0.83	0.81
公允价值变动	-0.05	-0.28	-0.09	-0.15	-0.15
营业利润	1.72	1.79	1.79	1.92	2.11
其他非经营损益	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
利润总额	1.72	1.78	1.78	1.91	2.10
所得税	0.31	0.34	0.36	0.37	0.41
净利润	1.40	1.43	1.42	1.54	1.69
少数股东损益	0.17	0.06	0.05	0.06	0.06
归母股东净利润	1.23	1.37	1.37	1.48	1.62

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	5.4%	13.3%	11.6%	14.3%	17.8%
销售净利率	32.3%	22.0%	22.9%	24.9%	26.3%
销售收入增长率	-18.9%	49.9%	-4.9%	-0.3%	3.7%
EBIT 增长率	-43.3%	83.1%	-21.7%	28.3%	14.1%
净利润增长率	-21.0%	2.1%	-1.1%	8.6%	9.6%
ROE	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
ROA	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
ROIC	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
EPS (X)	0.09	0.10	0.10	0.11	0.12
PE (X)	37.99	34.14	34.32	31.61	28.84
PB (X)	1.04	1.04	1.01	1.00	0.99
PS (X)	10.76	7.18	7.55	7.58	7.31
EV/EBITDA (X)	22.29	16.20	13.09	11.06	10.11

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。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 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

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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研究人员的个人观点。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。