

联合研究 | 公司点评 | 龙净环保 (600388.SH)

龙净环保：收购矿山装备公司 15.87%股权， 发布 2025 年关联交易公告

报告要点

2025 年 1 月 2 日，龙净环保公告全资子公司龙净联晖拟以 6349 万元受让湖南创远 15.87% 的股权（控股股东的子公司现持有湖南创远 7.69% 的股权），标的公司产品可广泛应用于国内外地下矿山开采等领域，控股股东可对湖南创远产品提供丰富应用场景，本次投资利于公司落实“环保及矿山装备+新能源”的战略发展需要，增强与控股股东发展协同性。同日公司发布 2025 年关联交易公告，预计 2025 年度向紫金矿业及其子公司销售产品合计金额 21 亿元。看好公司长期业绩确定性。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BU415



叶之楠

SAC: S0490520090003



王筱茜

SAC: S0490519080004



盛意

龙净环保 (600388.SH)

2025-01-07

龙净环保：收购矿山装备公司 15.87% 股权，发布 2025 年关联交易公告

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

- 事件 1:** 2025 年 1 月 2 日，公司公告全资子公司龙净联晖拟以 6349 万元受让湖南创远 15.87% 的股权，控股股东紫金矿业的子公司紫地投资现持有湖南创远 7.69% 的股权。
- 事件 2:** 公司预计 2025 年度向紫金矿业及其子公司销售产品（含环保设备、风光电费、矿山装备）合计金额 21 亿元（2024 年 1-11 月实际实现 6.15 亿元）。

事件评论

- 并购标的主营矿山装备，主营业务与控股股东有较强协同性。**湖南创远系集采矿工艺、智能装备、集控平台于一体，实现智能装备自主作业的矿山整体解决方案供应商。**1) 技术优势:** 其主营产品天井钻机市占率国内第一，已实现国产替代并对外出口；矿山装备智能化能力引领行业，可实现地下及露天矿山采场无人化；矿山装备集成能力引领行业，可为矿山企业降本增效；**2) 财务情况:** 2023 年实现营收 1.96 亿元，净利润 0.24 亿元，2024 年 1-8 月实现营收 1.27 亿元，净利润 0.05 亿元，截至 2024 年 8 月 31 日总资产 3.44 亿元。
- 与控股股东共同投资，利于公司与控股股东产业协同。**湖南创元产品可广泛应用于国内外地下矿山开采等领域，紫金可对湖南创远主营产品提供丰富应用场景，当前紫金子公司紫地投资持有湖南创远 7.69% 的股权，龙净此次投资利于公司落实“环保及矿山装备+新能源”的战略发展需要，公司与控股股东发展协同性进一步增强。
- 发布 2025 年日常关联交易公告。**公司预计 2025 年向紫金矿业及其子公司销售合计金额 21 亿元，包括备品备件及环保设备等（含环保 EPC 工程承包）6.5 亿元，风光电费相关 5.5 亿元，纯电动矿卡、纯电车充换电站（含建设及运营）等绿色新能源矿山装备 9.0 亿元，三者分别占比 30.91%、26.15%、42.80%。
- 近期发布股权激励+提高分红+员工持股公告，共同提升确定性。**2024 年 12 月 5 日，公司发布《2024 年股票期权激励计划（草案）》、《未来三年（2024-2026 年度）现金分红规划》、《2024 年员工持股计划（草案）》，目标未来 3 年每年营收同比增 10%、ROE 不低于 10%；2024-2026 年度以现金方式累计分配的利润原则上不少于最近三年累计实现可供分配利润总额的 40%；发布员工持股计划，利于公司业绩与员工利益协同性提升。
- 近 1GW 风光绿电项目建设中，储能业务进展顺利。**2023 年公司签约超 2GW 矿山绿电项目，超 27 个项目在建（规模近 1GW），拉果错一期一阶段/二阶段、克州一期项目已投运，多宝山一期预计 Q4 投运；储能 2024Q3 末在手 12.84 亿元订单。
- 盈利预测与估值:** 公司明确“环保+新能源”双轮驱动战略，环保主业拿单能力强，绿电已开始贡献业绩，储能业务拓展顺利，进军矿山装备业务；2023 年 10 月底以来紫金持续增持。预计公司 2024-2026 年实现归母净利润分别为 10.12/14.01/17.04 亿元，同比增 98.9%/38.4%/21.6%，对应 PE 估值 15.6x/11.2x/9.2x。给予“买入”评级。

风险提示

- 烟气治理竞争加剧，利润水平波动；
- 储能行业竞争激烈，盈利性风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.41
总股本(万股)	127,005
流通A股/B股(万股)	127,005/0
每股净资产(元)	7.29
近12月最高/最低价(元)	13.98/9.91

注：股价为 2025 年 1 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《龙净环保：股权激励+提高分红+员工持股，共同提升确定性》2024-12-08
- 《龙净环保 2024Q3 点评：收缩低质量合同规模，Q3 净利率同比提升 2.65pct》2024-10-21
- 《紫金矿业通过大宗交易+二级市场进一步提升股权比例，未来 12 个月有增持计划》2024-09-05

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、烟气治理竞争加剧，利润水平波动：当前大气污染治理企业数量较多且分散，大多数属于中小型企业，行业集中度不高，竞争强度持续上升，导致行业内低价竞争等情形不断出现，公司面对竞争致盈利性波动风险。
- 2、储能行业竞争激烈，盈利性风险：储能行业成为产业布局和投资热门赛道，大量企业进入相关领域，市场竞争激烈，行业利润水平有较大波动。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	10973	12208	14082	15827	货币资金	2742	1569	1184	6986
营业成本	8374	9349	10711	11835	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2598	2860	3371	3991	应收账款	3108	3052	3481	3869
%营业收入	24%	23%	24%	25%	存货	5689	7756	8259	8769
营业税金及附加	78	85	96	108	预付账款	298	393	450	497
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	3899	3923	4279	4612
销售费用	295	325	324	317	流动资产合计	15738	16693	17654	24732
%营业收入	3%	3%	2%	2%	长期股权投资	38	38	38	38
管理费用	692	690	742	823	投资性房地产	144	144	144	144
%营业收入	6%	6%	5%	5%	固定资产合计	2513	2830	3630	5835
研发费用	476	507	507	475	无形资产	1952	2314	2763	2996
%营业收入	4%	4%	4%	3%	商誉	346	346	346	346
财务费用	155	69	71	312	递延所得税资产	248	235	235	235
%营业收入	1%	1%	1%	2%	其他非流动资产	4319	4853	5140	5427
加：资产减值损失	-418	-35	-36	-37	资产总计	25297	27454	29951	39753
信用减值损失	17	0	0	0	短期贷款	751	500	600	6841
公允价值变动收益	-2	0	0	0	应付款项	5198	4934	5653	6246
投资收益	65	0	0	0	预收账款	87	98	113	127
营业利润	687	1254	1722	2062	应付职工薪酬	164	168	161	107
%营业收入	6%	10%	12%	13%	应交税费	178	269	310	348
营业外收支	-36	-35	-36	-36	其他流动负债	7021	9190	8001	5475
利润总额	652	1218	1686	2026	流动负债合计	13400	15158	14837	19144
%营业收入	6%	10%	12%	13%	长期借款	1487	1437	3437	7937
所得税费用	146	200	277	312	应付债券	1796	0	0	0
净利润	505	1018	1410	1714	递延所得税负债	70	69	69	69
归属于母公司所有者的净利润	509	1012	1401	1704	其他非流动负债	596	532	532	532
少数股东损益	-4	6	8	10	负债合计	17349	17196	18874	27681
EPS (元)	0.47	0.80	1.10	1.34	归属于母公司所有者权益	7746	10049	10859	11844
					少数股东权益	203	209	218	228
现金流量表 (百万元)					股东权益	7949	10258	11076	12072
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	25297	27454	29951	39753
经营活动现金流净额	1706	1414	43	-715					
取得投资收益收回现金	33	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	2	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-2292	-1201	-1836	-3174	每股收益	0.47	0.80	1.10	1.34
其他	1553	-435	10	10	每股经营现金流	1.58	1.11	0.03	-0.56
投资活动现金流净额	-704	-1636	-1826	-3164	市盈率	27.21	15.57	11.25	9.25
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.79	1.57	1.45	1.33
股权融资	52	0	0	0	EV/EBITDA	10.16	11.48	9.65	8.89
银行贷款增加 (减少)	2567	-301	2100	10741	总资产收益率	2.0%	3.9%	4.9%	4.9%
筹资成本	-302	-537	-702	-1061	净资产收益率	6.6%	10.1%	12.9%	14.4%
其他	-2541	-108	0	0	净利率	4.6%	8.3%	10.0%	10.8%
筹资活动现金流净额	-225	-947	1398	9680	资产负债率	68.6%	62.6%	63.0%	69.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	777	-1169	-385	5801	总资产周转率	0.42	0.46	0.49	0.45

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。