

# 浙江交科 (002061.SZ)

## 25Q1 业绩增长超预期，全年有望维持较快增速

**24年业绩略降，毛利率改善、减值冲回带动 25Q1 业绩超预期。**2024 年公司实现营业收入 478 亿，同增 4%；实现归母净利润 13 亿，同降 3%，收入实现稳健增长，业绩略降主要受所得税率增加影响；扣非归母净利润同降 21%，降幅大于归母业绩主要因本期非流动资产处置损益同增 3 亿（公司确认江山基地关停产生较多资产处置收益）。**分季度看：**24Q1/Q2/Q3/Q4 单季分别实现营业收入 77/107/122/171 亿，同比变动+8%/-4%/+7%/+5%；单季分别实现归母净利润 1.9/3.3/3.3/4.7 亿，同比+21%/-0.1%/+18%/-20%，Q4 业绩有所承压，主要受单季毛利率下行、所得税率增加影响。**分业务看：**路桥工程/养护施工/其他业务分别实现营收 408/48/21 亿，分别同比-2%/+16%/+396%。**分区域看：**2024 年全年公司境内/境外分别实现营收 467/10 亿，同比+5%/-33%。**2025Q1 公司实现营业收入 82 亿，同增 6%；实现归母净利润 2.2 亿，同增 19%；扣非归母净利润同增 17%，业绩增长超预期，主要系毛利率提升及减值冲回驱动。**

**毛利率下行、所得税率增加致 24 年净利率承压；25Q1 盈利能力有所恢复。**2024 年公司综合毛利率 7.9%，同比降低 0.15pct，预计主要受海外板块亏损影响，境内业务毛利率 9.64%，同比+1.23pct，稳步提升。全年期间费用率 4.3%，同比提升 0.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比基本持平/+0.04/+0.17/+0.16pct，财务费率有所提升主要因公司交工总部大楼原资本化利息转费用化，叠加本期汇兑损失增加、利息收入减少。资产及信用减值损失较上年多计提 0.2 亿。所得税率 25.4%，同比增加 5.7pct，主要受调整以前期间所得税、研发加计扣除等影响。全年归母净利率 2.7%，同比-0.18pct。全年经营现金流净流入 11 亿，同比多流入 5.3 亿；净现比 84%，现金流显著改善，主要因公司开展“两金”及应收款专项行动，本期回款情况较优。**2025Q1 公司综合毛利率 7.4%，同比+0.13pct，盈利能力有所恢复；期间费用率 4.1%，与去年同期持平；减值较同期多冲回 0.2 亿，整体归母净利率增长 0.3pct 至 2.7%。**

**充裕在手订单保障业绩稳增，大股东增持、股权激励彰显发展信心。**根据浙江省“十四五”交通投资规划（总投资 2 万亿），2025 年省内仍需完成 5487 亿投资额，占“十四五”规划额 27%，今年省内综合交通投资预计将持续发力。截至 2024 年末，公司未完合同额 1363 亿，为 2024 年营收 2.9 倍，在手订单充裕，受益省内交通基建提速，业绩有望维持较快增长。今年 3 月公司完成股权激励计划权益首次授予，根据考核目标要求，2025-2027 年扣非归母净利润需分别不低于 13.8/15.1/16.5 亿，对应 2024-2027 年复合增速 17%；4 月 9 日公司发布控股股东浙交投增持计划，拟增持数量占公司总股本 1%-2%，拟增持价格不高于 8.77 元/股，按照最新收盘价（2025/4/25）3.92 元测算，拟增持总金额约 1-2 亿，彰显对公司稳健发展信心。

**投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 14.7/16.0/17.4 亿，同比增长 12%/9%/8%，EPS 分别为 0.55/0.60/0.65 元/股，当前股价对应 PE 分别为 7.1/6.5/6.0 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**浙江省内基建投资不及预期、订单转化进度不及预期、信用减值风险等。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	46,046	47,772	51,918	55,632	59,636
增长率 yoy (%)	-1.2	3.7	8.7	7.2	7.2
归母净利润 (百万元)	1,348	1,310	1,467	1,604	1,738
增长率 yoy (%)	-13.3	-2.8	12.0	9.3	8.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.50	0.49	0.55	0.60	0.65
净资产收益率 (%)	9.5	8.6	9.0	9.2	9.3
P/E (倍)	7.8	8.0	7.1	6.5	6.0
P/B (倍)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6

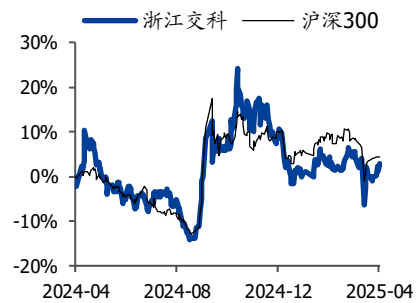
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

买入 (维持)

### 股票信息

行业	基础设施建设
前次评级	买入
04 月 25 日收盘价 (元)	3.92
总市值 (百万元)	10,468.56
总股本 (百万股)	2,670.55
其中自由流通股 (%)	97.33
30 日日均成交量 (百万股)	28.86

### 股价走势



### 作者

分析师	何亚轩
执业证书编号:	S0680518030004
邮箱:	heyaxuan@gszq.com
分析师	程龙戈
执业证书编号:	S0680518010003
邮箱:	chenglongge@gszq.com
分析师	李枫婷
执业证书编号:	S0680524060001
邮箱:	lifengting3@gszq.com

### 相关研究

- 1、《浙江交科 (002061.SZ): 区域交通基建发力, 省属龙头腾飞在即》 2025-03-14

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	52571	58051	53361	57732	60546
现金	11438	11664	12781	13072	13563
应收票据及应收账款	6603	9282	5688	7925	8437
其他应收款	1888	2056	1986	2152	2261
预付账款	288	349	335	358	387
存货	1840	1213	1994	2178	2318
其他流动资产	30514	33488	30578	32046	33581
<b>非流动资产</b>	16785	20519	21371	22765	23545
长期投资	2065	2527	2977	3427	3827
固定资产	3348	3286	3776	4093	4346
无形资产	295	276	312	385	379
其他非流动资产	11077	14430	14305	14860	14992
<b>资产总计</b>	69356	78571	74732	80497	84091
<b>流动负债</b>	47204	55115	49598	53605	55470
短期借款	6402	6693	7193	7493	7693
应付票据及应付账款	31045	38002	31454	34625	36070
其他流动负债	9758	10420	10951	11487	11706
<b>非流动负债</b>	7117	6314	6763	7183	7463
长期借款	6862	6011	6461	6881	7161
其他非流动负债	256	303	301	301	301
<b>负债合计</b>	54322	61429	56361	60788	62932
少数股东权益	839	1960	2096	2238	2393
股本	2599	2599	2599	2599	2599
资本公积	4358	4359	4359	4359	4359
留存收益	7244	8229	9323	10518	11813
归属母公司股东权益	14195	15182	16275	17471	18766
<b>负债和股东权益</b>	69356	78571	74732	80497	84091

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	571	1099	1404	1506	1683
净利润	1466	1406	1603	1747	1893
折旧摊销	550	578	59	106	140
财务费用	141	454	284	287	298
投资损失	-105	-99	-231	-197	0
营运资金变动	-1449	-786	-449	-402	-729
其他经营现金流	-32	-454	138	-34	81
<b>投资活动现金流</b>	-1527	-1039	-844	-1239	-931
资本支出	-906	-420	-325	-330	-351
长期投资	-703	-686	-845	-1107	-580
其他投资现金流	82	67	326	197	0
<b>筹资活动现金流</b>	1213	97	557	24	-261
短期借款	892	292	500	300	200
长期借款	2024	-850	450	420	280
普通股增加	743	0	0	0	0
资本公积增加	-792	2	0	0	0
其他筹资现金流	-1654	654	-393	-696	-741
<b>现金净增加额</b>	252	144	1117	291	491

**利润表 (百万元)**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	46046	47772	51918	55632	59636
营业成本	42344	44002	47745	51125	54766
营业税金及附加	130	184	144	154	165
营业费用	16	11	20	21	23
管理费用	667	710	722	757	805
研发费用	1046	1168	1298	1558	1401
财务费用	73	153	144	95	37
资产减值损失	-32	-30	-45	-15	-10
其他收益	15	32	22	23	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	105	99	231	197	0
资产处置收益	54	351	95	80	0
<b>营业利润</b>	1828	1889	2057	2177	2359
营业外收入	3	7	4	5	3
营业外支出	4	11	6	6	4
<b>利润总额</b>	1827	1885	2055	2176	2358
所得税	360	479	452	429	465
<b>净利润</b>	1466	1406	1603	1747	1893
少数股东损益	119	96	136	142	155
<b>归属母公司净利润</b>	1348	1310	1467	1604	1738
EBITDA	2323	2199	2259	2377	2534
EPS (元/股)	0.50	0.49	0.55	0.60	0.65

**主要财务比率**

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-1.2	3.7	8.7	7.2	7.2
营业利润(%)	-13.7	3.3	8.9	5.8	8.3
归属母公司净利润(%)	-13.3	-2.8	12.0	9.3	8.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	8.0	7.9	8.0	8.1	8.2
净利率(%)	2.9	2.7	2.8	2.9	2.9
ROE(%)	9.5	8.6	9.0	9.2	9.3
ROIC(%)	4.9	3.9	5.1	5.1	5.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	78.3	78.2	75.4	75.5	74.8
净负债比率(%)	16.4	12.8	12.5	13.9	12.9
流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
速动比率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	7.4	6.1	7.0	8.2	7.3
应付账款周转率	1.5	1.3	1.4	1.6	1.6
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.49	0.55	0.60	0.65
每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	0.41	0.53	0.56	0.63
每股净资产(最新摊薄)	5.32	5.68	6.09	6.54	7.03
<b>估值比率</b>					
P/E	7.8	8.0	7.1	6.5	6.0
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	5.1	5.8	5.7	5.6	5.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 25 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层  
 邮编：100077  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com