

公司研究 | 点评报告 | 浙江交科 (002061.SZ)

2024 年现金流改善明显，2025Q1 业绩双位数增长

报告要点

公司 2024 年营业收入 477.72 亿元，同增 3.75%；归属净利润 13.10 亿元，同减 2.78%。2025 年一季度实现营业收入 81.71 亿元，同增 5.74%；归属净利润 2.21 亿元，同增 18.82%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芹



龚子逸

浙江交科 (002061.SZ)

2024 年现金流改善明显，2025Q1 业绩双位数增长

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2024 年营业收入 477.72 亿元，同增 3.75%；归属净利润 13.10 亿元，同减 2.78%。2025 年一季度实现营业收入 81.71 亿元，同增 5.74%；归属净利润 2.21 亿元，同增 18.82%。

事件评论

- **2024 年及 2025 年一季度公司收入保持稳健增长,其中养护业务收入增速较快。**公司 2024 年全年实现营业收入 477.72 亿元，同比增长 3.75%，其中建筑施工业务和养护业务分别实现收入 408.3、48.0 亿元，同比变动-1.61%、16.44%。单季度来看，公司单四季度营业收入 171.19 亿元，同比增长 4.83%，2025 年一季度实现营业收入 81.71 亿元，同比增长 5.74%。订单来看，公司 2025 年新签订单同比有所下滑。2024 年累计新中标且签约项目与未签约项目合计 710.88 亿元，同比下滑 25.3%，其中三季度与四季度当季分别同比下滑 60.7%、51.8%。
- **2024 年毛利率同比下滑，费用同比上升，同时减值计提增加、所得税增加等共同影响公司盈利,2025 年 Q1 前述因素则均有改善。**公司全年综合毛利率 7.89%，同比下降 0.15pct，单四季度来看，公司综合毛利率 7.43%，同比下降 1.42pct；费用率方面，公司全年期间费用率 4.28%，同比提升 0.36pct，单四季度期间费用率 4.31%，同比提升 0.31pct。此外，公司 2024 年信用减值 1.06 亿元，同比增加 0.83 亿元，所得税 4.79 亿元，所得税占比利润由 20%提升至 25%，共同导致公司 2024 年净利率下降。2025Q1,公司综合毛利率 7.40%，同比提升 0.13pct，Q1 期间费用率 4.14%，同比基本持平，同时，2025Q1 公司资产减值与信用减值表现为同比冲回 0.04、0.12 亿元，综合所得税率同比由 27%下降至 25%，因此，公司 2025 年 Q1 归属净利率 2.71%，同比提升 0.30pct，扣非后归属净利率 2.53%，同比提升 0.25pct。
- **2024 年全年公司现金流同比大幅改善，收现比同比提升。**公司全年经营活动现金流净流入 10.99 亿元，同比多流入 5.27 亿元，收现比 91.01%，同比提升 0.93pct；单四季度来看，经营活动现金流净流入 41.86 亿元，同比多流入 11.56 亿元，收现比 78.44%，同比下降 5.45pct；同时，公司资产负债率同比下降 0.14pct 至 78.18%，应收账款周转天数同比增加 10.97 至 59.30 天。Q1 现金流出幅度收窄，公司 Q1 经营活动现金流净流出 22.22 亿元，同比少流出 1.55 亿元，收现比 163.99%，同比提升 8.05pct。
- **省内 2024 年交通投资创下新高，预计未来建设强度持续高位，公司在股东协同助力下有望充分受益。**2024 年在全国普遍下降情况下，浙江全省综合交通投资达 4093 亿元、同比增长 9.6%，提前 2 个月完成年度计划。其中，公路水运完成投资 2625 亿元、同比增长 6.3%，规模居全国首位。全省高速公路里程达 5621 公里、沿海万吨级泊位达 296 个、内河千吨级航道里程达 539 公里。2025 年省内规划交通投资确保完成 3500 亿元、力争 3600 亿元。公司在浙江交投助力下有望充分获取省内基建订单，同时公司积极开展养护业务，围绕施工主业贡献增量利润。

风险提示

1、公司市场竞争不及预期；2、项目转化不及预期。

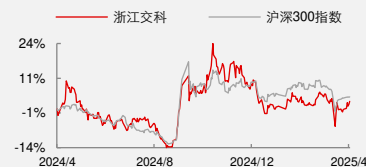
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	3.92
总股本(万股)	267,055
流通A股/B股(万股)	259,914/0
每股净资产(元)	5.83
近12月最高/最低价(元)	4.83/3.21

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

• 《浙江交通基建龙头，省内投资持续高景气》

2025-04-20



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**公司市场化竞争不及预期：**市场化竞争可能会带来业务增长和运营效率的提升，但同时也伴随着竞争加剧、价格调整造成成本上升、盈利空间受限的风险。如果企业在市场化竞争中表现不佳，可能无法实现预期的业务增长。
- 2、**项目转化不及预期：**工程项目周期通常相对较长，从最初招投标到最后工程企业确认相应收入、利润需要较多流程，若中途出现相应阻碍，则会导致订单向收入的转化时间延长或转化率降低。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	47772	50361	52814	55294	货币资金	11664	12719	13608	15186
营业成本	44002	46336	48520	50724	交易性金融资产	300	300	300	300
毛利	3770	4025	4294	4570	应收账款	9137	9712	10109	10512
%营业收入	7.9%	8.0%	8.1%	8.3%	存货	1213	1254	1294	1335
营业税金及附加	184	194	204	213	预付账款	349	323	338	354
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	35389	37079	38793	40505
销售费用	11	12	12	13	流动资产合计	58051	61387	64443	68192
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	2527	3002	3470	3941
管理费用	710	740	776	813	投资性房地产	59	59	59	59
%营业收入	1%	1%	1%	1%	固定资产合计	3286	3524	3743	3943
研发费用	1168	1158	1215	1272	无形资产	276	293	310	327
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	0	0	0	0
财务费用	153	152	173	189	递延所得税资产	327	250	250	250
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他非流动资产	14044	13978	14172	14364
加：资产减值损失	-30	-20	-20	-20	资产总计	78571	82493	86446	91075
信用减值损失	-106	-80	-80	-80	短期贷款	6693	6993	7393	7893
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	37309	39287	41139	43008
投资收益	99	105	110	115	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1889	1998	2159	2332	应付职工薪酬	133	164	173	179
%营业收入	4%	4%	4%	4%	应交税费	727	766	804	841
营业外收支	-4	1	1	1	其他流动负债	10253	10111	10102	10522
利润总额	1885	1999	2160	2333	流动负债合计	55115	57322	59612	62444
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期借款	6011	6011	6011	6011
所得税费用	479	460	497	537	应付债券	0	0	0	0
净利润	1406	1539	1663	1797	递延所得税负债	139	157	157	157
归属于母公司所有者的净利润	1310	1434	1550	1674	其他非流动负债	164	144	144	144
少数股东损益	96	105	114	123	负债合计	61429	63635	65924	68756
EPS（元）	0.50	0.54	0.58	0.63	归属于母公司所有者权益	15182	16793	18343	20017
现金流量表（百万元）					少数股东权益	1960	2065	2179	2301
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	17142	18858	20522	22318
经营活动现金流净额	1099	1703	1680	2269	负债及股东权益	78571	82493	86446	91075
取得投资收益收回现金	17	105	110	115	基本指标				
长期股权投资	-462	-474	-468	-471		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-420	-543	-538	-532	每股收益	0.50	0.54	0.58	0.63
其他	-174	95	0	0	每股经营现金流	0.42	0.64	0.63	0.85
投资活动现金流净额	-1039	-818	-896	-888	市盈率	8.16	7.30	6.75	6.25
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.70	0.62	0.57	0.52
股权融资	1104	177	0	0	EV/EBITDA	5.82	4.86	4.32	3.62
银行贷款增加（减少）	-558	300	400	500	总资产收益率	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%
筹资成本	-847	-287	-294	-303	净资产收益率	8.6%	8.5%	8.4%	8.4%
其他	398	-20	0	0	净利率	2.7%	2.8%	2.9%	3.0%
筹资活动现金流净额	97	170	106	197	资产负债率	78.2%	77.1%	76.3%	75.5%
现金净流量（不含汇率变动影响）	157	1055	889	1578	总资产周转率	0.65	0.63	0.63	0.62

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 / (430023)

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/或其附属机构（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。