



公司评级 增持（首次）

报告日期 2025年06月21日

基础数据

06月20日收盘价（元）	3.87
总市值（亿元）	103.35
总股本（亿股）	26.71

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：黄杨

S0190518070004

huangyang@xyzq.com.cn

分析师：李明

S0190524060003

liming22@xyzq.com.cn

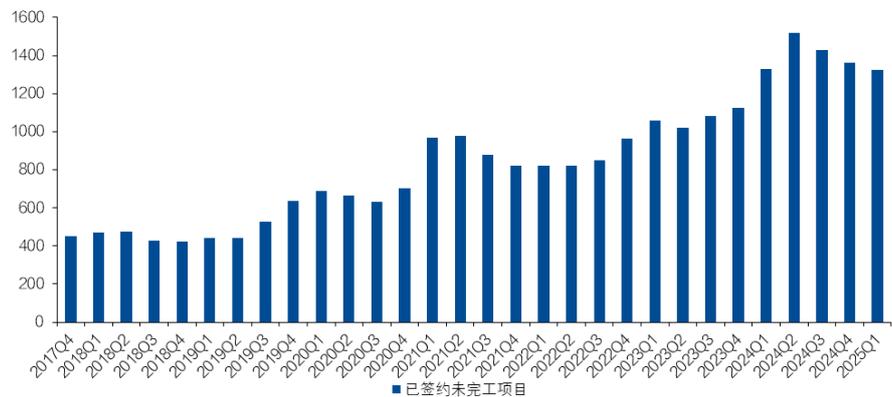
浙江交科(002061.SZ)

浙江基建施工龙头，业绩增长确定性高

投资要点：

- 公司依托浙江省基建投资，控股股东支持力度大。浙江省经济较为发达，资金实力较强、基建投资规模较大，根据2025年浙江省交通运输工作会议，2025年浙江省全年计划完成综合交通投资3500亿元，力争达到3600亿元；并且浙江省谋划实施通道联网、枢纽强链、产业拓展等8大项目包，涵盖318个项目，总投资约3万亿元，未来三年计划完成投资约1.1万亿元。公司作为浙江省路桥建设龙头企业，控股股东为浙江交通集团，2024年，浙江交通集团完成交通投资747亿元，约占全省同期交通投资的18%；累计投资建成省内高速公路3581公里，参与建成铁路3410公里，分别占全省的64.2%、79%。浙江交通集团2024年实现收入3307.73亿元、归母净利润42.02亿元，实力强大，公司背靠控股股东支持，有望获得浙江省基建投资的可观份额，保持公司收入稳定增长。
- 在手订单充足，保障未来业绩增长。2025年一季度公司新签订单92.18亿元、同比增长53.05%，已中标未签约订单为93.57亿元。截至一季度末，公司已签约未完工项目总金额为1325.16亿元，为2024年收入的2.77倍，充足订单保障未来业绩的增长。

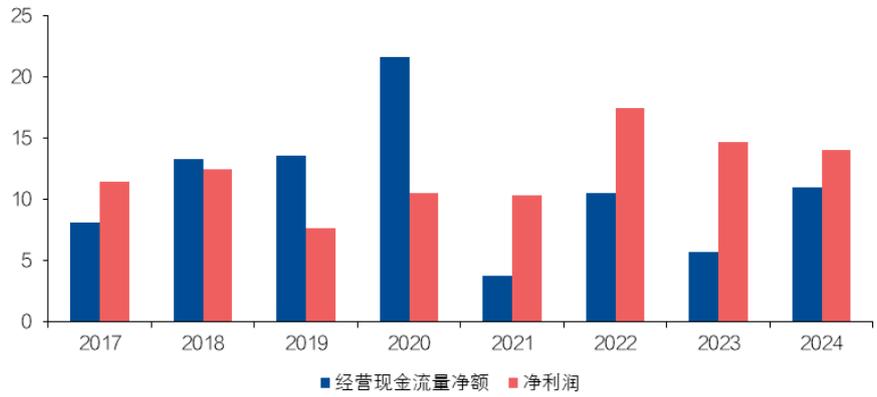
图1、浙江交科各季度末在手订单情况（亿元）



数据来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

- 路桥业务质量较高，现金流较好。公司自2017年重组上市以来，历年的经营现金流净额均为正，现金流较好，同时表明公司所承接的路桥业务质量较高、坏账风险较低。同时，2024年四季度中央政府增加10万亿元化债，使得公司现金流改善较为明显，我们预计今年公司现金流有望继续改善。
- 股权激励锁定未来业绩，业绩增长确定性高。公司以定增方式实施股权激励，发行价格为2.48元/股，授予人数699人，授予数量7141.353万股。解锁条件为，以2021年-2023年的扣非归母净利润平均值11.76亿元为基数，公司2025年、2026年、2027年扣非归母净利润增长率分别不低于17%、28%、40%。在股权激励保障下，公司未来业绩增长的确定性强。控股股东拟增持公司总股本的1-2%，拟增持价不高于8.77元/股，且已获得股票增持专项贷款，彰显公司股东对长期发展的信心。

图2、浙江交科历年净利润和经营现金流净额（亿元）



数据来源：iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

- **盈利预测与评级：**首次覆盖，预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 14.25/15.36/16.39 亿元，EPS 分别为 0.53 元/0.58 元/0.61 元，6 月 20 日收盘价对应的 PE 分别为 7.3 倍、6.7 倍、6.3 倍，给予“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；浙江基建投资不及预期风险；应收账款坏账计提风险。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	47772	51371	54726	58103
同比增长	3.7%	7.5%	6.5%	6.2%
归母净利润（百万元）	1310	1425	1536	1639
同比增长	-2.8%	8.8%	7.8%	6.7%
毛利率	7.9%	8.0%	8.0%	8.0%
ROE	8.6%	8.0%	7.6%	7.1%
每股收益（元）	0.49	0.53	0.58	0.61
市盈率	7.9	7.3	6.7	6.3

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	58051	62845	69432	75492
货币资金	11664	14562	17697	21077
交易性金融资产	300	270	240	210
应收票据及应收账款	9282	8990	9764	10133
预付款项	349	357	387	408
存货	1213	1514	1575	1631
其他	35244	37151	39768	42032
非流动资产	20519	21071	21809	22409
长期股权投资	2527	2927	3227	3427
固定资产	3286	3553	3799	4022
在建工程	270	296	317	334
无形资产	276	248	221	195
商誉	0	0	0	0
其他	14160	14046	14244	14431
资产总计	78571	83916	91240	97901
流动负债	55115	57316	61483	64802
短期借款	6693	6993	7293	7593
应付票据及应付账款	38002	38767	42015	44338
其他	10420	11556	12175	12870
非流动负债	6314	6808	7303	7798
长期借款	6011	6511	7011	7511
其他	303	296	291	286
负债合计	61429	64123	68786	72599
股本	2599	2671	2671	2671
未分配利润	7616	8764	9979	11254
少数股东权益	1960	2071	2189	2315
股东权益合计	17142	19792	22455	25302
负债及权益合计	78571	83916	91240	97901

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1310	1425	1536	1639
折旧和摊销	578	514	556	592
营运资金的变动	-786	-308	215	123
经营活动产生现金流量	1099	1985	2566	2672
资本支出	-420	-95	-40	-33
长期投资	-686	-620	-520	-420
投资活动产生现金流量	-1039	-590	-524	-409
债权融资	-71	1080	795	795
股权融资	1104	1177	1100	1200
融资活动产生现金流量	97	1503	1092	1116
现金净变动	144	2899	3135	3380

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	47772	51371	54726	58103
营业成本	44002	47269	50339	53432
税金及附加	184	180	198	208
销售费用	11	14	14	15
管理费用	710	757	809	858
研发费用	1168	1226	1317	1395
财务费用	153	168	170	177
投资收益	99	110	116	124
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-106	-120	-130	-140
资产减值损失	-30	-35	-40	-45
营业利润	1889	2012	2184	2324
营业外收支	-4	-3	-4	-4
利润总额	1885	2008	2180	2320
所得税	479	472	526	555
净利润	1406	1536	1654	1765
少数股东损益	96	111	118	126
归属母公司净利润	1310	1425	1536	1639
EPS(元)	0.49	0.53	0.58	0.61

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	3.7%	7.5%	6.5%	6.2%
营业利润增长率	3.3%	6.5%	8.6%	6.4%
归母净利润增长率	-2.8%	8.8%	7.8%	6.7%
盈利能力				
毛利率	7.9%	8.0%	8.0%	8.0%
归母净利率	2.7%	2.8%	2.8%	2.8%
ROE	8.6%	8.0%	7.6%	7.1%
偿债能力				
资产负债率	78.2%	76.4%	75.4%	74.2%
流动比率	1.05	1.10	1.13	1.16
速动比率	0.42	0.45	0.49	0.52
营运能力				
资产周转率	64.6%	63.2%	62.5%	61.4%
每股资料(元)				
每股收益	0.49	0.53	0.58	0.61
每股经营现金	0.41	0.74	0.96	1.00
估值比率(倍)				
PE	7.9	7.3	6.7	6.3
PB	0.7	0.6	0.5	0.4

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载法律责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn