

公司研究 | 点评报告 | 四川路桥 (600039.SH)

二季度订单加速增长，省内基建持续景气

报告要点

公司发布二季度经营情况公告，公司二季度中标总额 375.59 亿元，同比增长 25%，上半年累计中标 722.4 亿元，同比增长 22.2%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芑



龚子逸

四川路桥 (600039.SH)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

二季度订单加速增长，省内基建持续景气

事件描述

公司发布二季度经营情况公告，公司二季度中标总额 375.59 亿元，同比增长 25%，上半年累计中标 722.4 亿元，同比增长 22.2%。

事件评论

- **公司聚焦基建主业，二季度订单加速增长。**公司二季度中标总额 375.59 亿元，同比增长 25%，较 Q1 有所加速，上半年累计中标 722.4 亿元，同比增长 22.2%，中标项目包括公司通过公开招投标和投建一体模式获取的项目。其中，基建领域上半年累计中标 617.4 亿元，同比增长 25.88%。房建领域上半年累计中标 104.12 亿元，同比增长 4.34%。其他业务上半年累计中标金额 0.89 亿元，同比小幅下降 4.37%。
- **2024 年下半年四川省项目逐步推出，公司以投资人身份中标多条高速公路，当前或尚未完全反映在订单中，后续随着该部分项目逐步签订施工合同，将持续推动订单增长。**2024 年 6 月，四川省高速公路招商工作座谈会上，共推出 36 个高速公路项目，项目总里程约 4100 公里，总投资约 8400 亿元。截至 2024 年年报披露，公司下属施工企业以参股方式成功中标 G0611 郎木寺(川甘界)至川主寺段、G0611 川主寺至汶川段和 S14 川主寺至红原项目，邛崃经芦山至荥经项目，金口河至西昌、昭觉至普格项目，炉霍至康定新都桥项目及攀枝花至盐源项目等 8 条高速公路项目，总投资合计超 2600 亿元。
- **四川高速公路 2035 年预计总规模达到约 2 万公里，建设需求持续景气。**根据四川省高速公路网布局规划（2022-2035 年），四川省规划形成由 20 条成都放射线、13 条纵线、13 条横线以及 4 条环线、44 条联络线组成的高速公路网。全省高速公路总规模约 2.0 万公里（含扩容复线 600 公里），其中，国家高速公路 8500 公里，省级高速公路 1.15 万公里。另外，规划设置远期展望线 1700 公里。2024 年，四川新建成高速公路 507 公里，通车总里程达 10310 公里，居全国第三位，若后续实现 2 万公里目标，则中期维度四川省内高速公路建设需求将持续景气。
- **上半年项目推进偏慢，下半年项目预计加速。**公司 2024 年下半年开始大量中标投资人项目，项目从投资人中标到进场施工需要可研、拿地、征迁等多项流程，涉及部门众多，预计所中标项目将在下半年陆续完成开工前准备工作，逐步打开工作面，在 Q3、Q4 施工高峰期有望加速订单转化，全年仍维持乐观展望。
- **高股息下红利属性凸显，稳增长预期有望带动需求增长与估值提升。**公司 2025 年分红比例从此前的 50% 进一步提升至 60%，且 2025-2027 年均保持在最低 60% 水平，若按 2025 年业绩实现 80 亿估算，对应当前股息率为 6+%，红利属性凸显。此外，四川定位国家战略腹地，基建需求旺盛，且在经济与外交新形势下，公司有望充分受益可能的财政发力与基建加码，区域需求弹性大，增长空间明确。预计公司 2025-2027 年实现业绩 82.9、92.5、104.0 亿元，对应当前市值估值为 9.03、8.09、7.19 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、省内基建推进不及预期；
- 2、蜀道集团支持力度不及预期。

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)	8.59
总股本(万股)	871,004
流通A股/B股(万股)	671,557/0
每股净资产(元)	5.71
近12月最高/最低价(元)	10.16/5.19

注：股价为 2025 年 7 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《收入稳健增长，回购彰显信心》 2025-05-07
- 《股权转让完成，施工主业或迎拐点》 2025-04-24
- 《分红力度持续加大，高股息价值显著增强》 2025-02-23



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、省内基建推进不及预期：当前四川储备的基建项目较为充足，但区域基建对当地财政的依赖度较高，同时川西地区地理条件复杂，施工难度较大，未来落地情况需持续跟踪。
- 2、蜀道集团支持力度不及预期：公司收入中来自蜀道集团的占比相对较大，投建一体模式有效提升了公司获取订单的效率，若未来蜀道对公司的支持力度发生改变，或对公司收入、利润产生一定影响。

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。