

公司研究 | 点评报告 | 浙江交科（002061.SZ）

毛利率有所波动，现金流大幅流入

报告要点

公司 2025 年前三季度实现营业收入 314.18 亿元，同比增长 2.50%；归属净利润 7.15 亿元，同比减少 14.83%；扣非后归属净利润 6.97 亿元，同比减少 15.17%。公司实现单三季度营业收入 127.71 亿元，同比增长 4.57%；归属净利润 1.70 亿元，同比减少 48.14%；扣非后归属净利润 1.67 亿元，同比减少 48.18%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志芹

SAC: S0490525070008



龚子逸

SAC: S0490525080003

浙江交科 (002061.SZ)

2025-11-09

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

毛利率有所波动，现金流大幅流入

事件描述

公司 2025 年前三季度实现营业收入 314.18 亿元，同比增长 2.50%；归属净利润 7.15 亿元，同比减少 14.83%；扣非后归属净利润 6.97 亿元，同比减少 15.17%。公司实现单三季度营业收入 127.71 亿元，同比增长 4.57%；归属净利润 1.70 亿元，同比减少 48.14%；扣非后归属净利润 1.67 亿元，同比减少 48.18%。

事件评论

- **Q3 营收稳步提升，订单 Q3 同比高增。**公司 2025 年前三季度实现营业收入 314.18 亿元，同比增长 2.50%，公司实现单三季度营业收入 127.71 亿元，同比增长 4.57%。订单来看，Q3 新中标订单 344.12 亿元，同比增长 210.3%，前三季度累计 665.7 亿元，同比增长 20.2%。公司此前 2024 年因部分业主订单延迟释放，全年订单量同比下降 25.3%，2025 年以来相应业主加快项目推出，订单重回增长趋势。
- **Q3 毛利率同比下滑，费用率同比提升，导致在收入增长的背景下公司利润出现较大幅度下滑。**公司 2025 年前三季度综合毛利率 8.02%，同比下降 0.13pct，单三季度来看，公司综合毛利率 7.06%，同比下降 1.13pct；费用率方面，公司前三季度费用率 4.63%，同比提升 0.37pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.001、0.13、0.18、0.07pct 至 0.04%、1.62%、2.63%和 0.34%，单三季度期间费用率 4.79%，同比提升 0.37pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.003、0.36、0.02、-0.02pct 至 0.04%、1.59%、2.87%和 0.29%。综合来看，公司前三季度归属净利率 2.27%，同比下降 0.46pct，扣非后归属净利率 2.22%，同比下降 0.46pct；单三季度归属净利率 1.33%，同比下降 1.35pct，扣非后归属净利率 1.31%，同比下降 1.33pct。
- **现金流方面，Q3 大幅流入，主要系收现同比提升，同时收到其他与经营现金流的现金流规模较大。**公司前三季度经营活动现金流净流出 7.91 亿元，同比少流出 22.97 亿元，收现比 109.03%，同比提升 11.01pct；单三季度来看，经营活动现金流净流入 21.08 亿元，同比转正，收现比 100.99%，同比提升 5.28pct，此外，公司单三季度收到其他与经营活动有关的现金 22.34 亿元，主要系部分大项目收到业主支付的预付款，同时，公司资产负债率同比下降 1.15pct 至 76.03%，应收账款周转天数同比增加 13.20 至 73.53 天。
- **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、公司市场化竞争不及预期；
- 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)	4.28
总股本(万股)	267,055
流通A股/B股(万股)	259,914/0
每股净资产(元)	5.90
近12月最高/最低价(元)	4.83/3.56

注：股价为 2025 年 11 月 7 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，盈利能力同比改善》2025-08-31
- 《2024 年现金流改善明显，2025Q1 业绩双位数增长》2025-05-01
- 《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	12059	12824	14273
营业成本	44002	46488	48676	50885	交易性金融资产	300	300	300	300
毛利	3770	3873	4138	4409	应收账款	9137	9712	10109	10512
%营业收入	8%	8%	8%	8%	存货	1213	1258	1299	1339
营业税金及附加	184	194	204	213	预付账款	349	324	339	355
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	35389	36950	38664	40376
销售费用	11	12	12	13	流动资产合计	58051	60604	63535	67155
%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	183	201	递延所得税资产	327	249	249	249
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	14044	14829	15022	15214
加：资产减值损失	-30	-20	-20	-20	资产总计	78571	82559	86387	90888
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	39416	41272	43144
投资收益	99	105	110	115	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1889	1846	1993	2160	应付职工薪酬	133	164	174	180
%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	10122	10113	10533
利润总额	1885	1847	1994	2161	流动负债合计	55115	57462	59755	62592
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期借款	6011	6011	6011	6011
所得税费用	479	425	459	497	应付债券	0	0	0	0
净利润	1406	1422	1536	1664	递延所得税负债	139	187	187	187
归属于母公司所有者的净利润	1310	1325	1431	1550	其他非流动负债	164	133	133	133
少数股东损益	96	97	105	114	负债合计	61429	63794	66087	68924
EPS (元)	0.50	0.50	0.54	0.58	归属于母公司所有者权益	15182	16708	18138	19688
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	1960	2057	2162	2276
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	17142	18765	20300	21964
经营活动现金流净额	1099	1753	1555	2141	负债及股东权益	78571	82559	86387	90888
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	0.50	0.54	0.58
其他	-174	-627	0	0	每股经营现金流	0.42	0.66	0.58	0.80
投资活动现金流净额	-1039	-1540	-896	-888	市盈率	8.16	8.63	7.99	7.37
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.70	0.68	0.63	0.58
股权融资	1104	202	0	0	EV/EBITDA	5.82	5.89	5.29	4.53
银行贷款增加 (减少)	-558	300	400	500	总资产收益率	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%
筹资成本	-847	-287	-294	-303	净资产收益率	8.6%	7.9%	7.9%	7.9%
其他	398	-32	0	0	净利率	2.7%	2.6%	2.7%	2.8%
筹资活动现金流净额	97	183	106	197	资产负债率	78.2%	77.3%	76.5%	75.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	157	396	765	1449	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 /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/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。