

# 龙净环保（600388）

## 自主研发纯电动矿用自卸车正式交付，开启绿色矿山新篇章

买入（维持）

2025 年 12 月 30 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 任逸轩

执业证书：S0600522030002

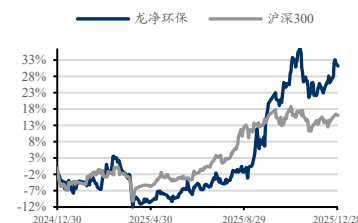
renyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	10,973	10,019	12,097	13,285	14,299
同比（%）	(7.64)	(8.69)	20.74	9.82	7.64
归母净利润（百万元）	508.97	830.40	1,231.75	1,525.37	1,745.88
同比（%）	(36.74)	63.15	48.33	23.84	14.46
EPS-最新摊薄（元/股）	0.40	0.65	0.97	1.20	1.37
P/E（现价&最新摊薄）	41.22	25.27	17.03	13.75	12.02

### 投资要点

- **事件：**根据龙净环保公众号，公司自主研发的首台纯电动矿用自卸车正式交付，开启绿色矿山新篇章！
- **首台纯电动矿用自卸车正式交付，龙净环保矿山装备自主研发重大突破。**2025 年 12 月 29 日，由龙净环保自主研发的首台纯电动矿用自卸车 LK220E 剪彩暨交付仪式在龙净智慧环保产业园顺利举行。紫金矿业集团陈景河董事长、邹来昌总裁、林泓富常务副总裁、谢雄辉副总裁（兼龙净环保董事长）、廖元杭副总裁，紫金矿业相关职能部门、权属单位领导等嘉宾，龙净环保黄炜总裁及公司领导、专家和员工等出席仪式，共同见证龙净环保在矿山装备领域实现重大突破的里程碑时刻。为提升矿山运营效率，推动我国矿业产业链国产化进程，**紫金矿业明确提出打造自主新能源装备体系的目标。龙净环保作为深耕高端装备制造领域的中坚企业，肩负着矿山装备电动化研发制造的重任，仅用九个月时间就圆满完成总重 220 吨级纯电矿用自卸车从技术论证和方案设计、产线建设、整车制造、成功下线的全流程突破。**
- **与西藏巨龙铜业签署采购合同，电动矿卡显著减碳&经济性明显。**西藏巨龙铜业与龙净环保签署一批电动矿卡采购合同。巨龙矿区位于高海拔高寒地区，工作海拔达 5300 米，将充分全面验证产品性能。按年均运行 50000 公里测算，相较于传统燃油矿车，该车型每台每年可减少碳排放 120 吨以上，吨公里成本降低 30%以上，为矿山带来显著环保效益与经济回报，填补巨龙大吨位纯电矿用自卸车产品空白。
- **突破大吨位纯电矿用自卸车技术壁垒，核心优势突出。**在紫金矿业的战略赋能下，龙净环保聚焦矿卡电动化市场机遇，引进行业专家，组建技术团队，自主研发大型纯电矿卡并建成总装生产线，精准聚焦矿区重型运输面临的“高油耗、高排放、高故障率、高运维成本”等难题，以“安全稳定、节能高效”为核心设计理念，突破大吨位纯电动矿用自卸车技术壁垒，**具有多个核心优势：一是结构优越，**载重达到 140 吨，车身结构坚实耐用；**二是动力强劲，**前后桥独立驱动设计，带来稳定的高车速作业能力，同时大幅降低维保成本；**三是安全稳定，**驾驶室严格遵循国际安全规范，全方位保障驾乘人员安全；**四是性价比高，**整车全生命周期成本显著优于传统燃油矿卡；**五是智能生态，**整车设有智能接口，可无缝融入紫金智能矿山生态体系。
- **盈利预测与投资评级：**紫金矿业现金全额认购龙净环保定增，持股比例提升。龙净环保资金就位，紫金矿业持续赋能，成长性有望加速体现。我们维持 25-27 年归母净利润预测 12.3/15.3/17.5 亿元，25-27 年 PE 17.0/13.8/12.0x（2025/12/29），维持“买入”评级。
- **风险提示：**紫金矿业矿山扩产进度不及预期，市场竞争加剧等

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	16.52
一年最低/最高价	11.17/17.43
市净率(倍)	1.97
流通 A 股市值(百万元)	20,981.16
总市值(百万元)	20,981.16

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.37
资产负债率(% ,LF)	62.01
总股本(百万股)	1,270.05
流通 A 股(百万股)	1,270.05

### 相关研究

《龙净环保(600388)：2026 年环保专项资金预算提前下达，大气治理同比增长占比提高，大气龙头受益》

2025-12-07

《龙净环保(600388)：紫金矿业拟现金全额认购龙净环保定增，持续赋能&成长加速》

2025-10-27

龙净环保三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>15,744</b>	<b>17,318</b>	<b>17,845</b>	<b>17,698</b>	<b>营业总收入</b>	<b>10,019</b>	<b>12,097</b>	<b>13,285</b>	<b>14,299</b>
货币资金及交易性金融资产	2,474	1,977	1,450	390	营业成本(含金融类)	7,531	9,035	9,766	10,427
经营性应收款项	4,352	5,238	5,734	6,156	税金及附加	85	86	93	102
存货	5,128	6,092	6,530	6,920	销售费用	287	323	355	372
合同资产	954	1,136	1,234	1,316	管理费用	610	605	611	615
其他流动资产	2,837	2,875	2,897	2,916	研发费用	447	436	438	458
<b>非流动资产</b>	<b>11,048</b>	<b>14,051</b>	<b>16,828</b>	<b>19,481</b>	财务费用	102	96	114	139
长期股权投资	39	39	39	39	加:其他收益	149	60	60	60
固定资产及使用权资产	5,032	8,015	10,823	13,476	投资净收益	55	60	60	60
在建工程	2,556	2,556	2,556	2,556	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	1,856	1,875	1,844	1,844	减值损失	(191)	(90)	(90)	(90)
商誉	307	307	307	307	资产处置收益	12	0	0	0
长期待摊费用	63	63	63	63	<b>营业利润</b>	<b>983</b>	<b>1,547</b>	<b>1,937</b>	<b>2,218</b>
其他非流动资产	1,194	1,194	1,194	1,194	营业外净收支	(7)	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>26,792</b>	<b>31,369</b>	<b>34,673</b>	<b>37,179</b>	<b>利润总额</b>	<b>976</b>	<b>1,548</b>	<b>1,938</b>	<b>2,219</b>
<b>流动负债</b>	<b>13,159</b>	<b>15,529</b>	<b>17,277</b>	<b>18,373</b>	减:所得税	153	217	271	311
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,281	1,281	1,781	1,781	<b>净利润</b>	<b>823</b>	<b>1,332</b>	<b>1,667</b>	<b>1,908</b>
经营性应付款项	5,956	7,146	7,726	8,250	减:少数股东损益	(8)	100	142	162
合同负债	5,145	6,212	6,822	7,343	<b>归属母公司净利润</b>	<b>830</b>	<b>1,232</b>	<b>1,525</b>	<b>1,746</b>
其他流动负债	778	891	949	1,000	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.65	0.97	1.20	1.37
非流动负债	3,297	4,497	4,997	5,197	EBIT	1,088	1,645	2,052	2,357
长期借款	2,725	3,925	4,425	4,625	EBITDA	1,529	2,292	2,875	3,205
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.84	25.32	26.49	27.08
租赁负债	41	41	41	41	归母净利率(%)	8.29	10.18	11.48	12.21
其他非流动负债	531	531	531	531	收入增长率(%)	(8.69)	20.74	9.82	7.64
<b>负债合计</b>	<b>16,456</b>	<b>20,026</b>	<b>22,274</b>	<b>23,570</b>	归母净利润增长率(%)	63.15	48.33	23.84	14.46
归属母公司股东权益	10,173	11,079	11,995	13,042					
少数股东权益	163	263	405	567					
<b>所有者权益合计</b>	<b>10,336</b>	<b>11,343</b>	<b>12,400</b>	<b>13,609</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>26,792</b>	<b>31,369</b>	<b>34,673</b>	<b>37,179</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,177	2,351	2,766	3,038	每股净资产(元)	8.01	8.72	9.44	10.27
投资活动现金流	(2,895)	(3,589)	(3,539)	(3,439)	最新发行在外股份(百万股)	1,270	1,270	1,270	1,270
筹资活动现金流	596	574	246	(659)	ROIC(%)	6.76	9.13	10.02	10.48
现金净增加额	(119)	(661)	(526)	(1,060)	ROE-摊薄(%)	8.16	11.12	12.72	13.39
折旧和摊销	441	648	823	847	资产负债率(%)	61.42	63.84	64.24	63.40
资本开支	(2,197)	(3,649)	(3,599)	(3,499)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.27	17.03	13.75	12.02
营运资本变动	675	209	104	93	P/B(现价)	2.06	1.89	1.75	1.61

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>