

非金融公司|公司点评|山东高速（600350）

业绩短期承压，2024H1 盈利下降 7%



报告要点

公司发布 2024 年半年报。2024H1，公司实现营收 121.37 亿元，同比增长 6.16%，实现归母净利润 16.32 亿元，同比下降 7.23%。其中 2024Q2 公司实现营收 76.05 亿元，同比增长 20.89%，实现归母净利润 8.63 亿元，同比下降 7.70%。

分析师及联系人



李蔚

SAC: S0590522120002

山东高速(600350)

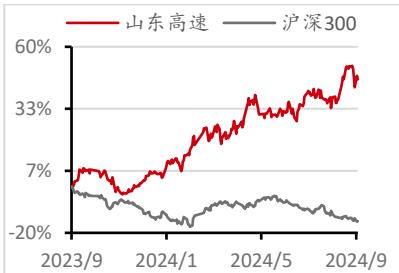
业绩短期承压，2024H1 盈利下降 7%

行业： 交通运输/铁路公路
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 9.30 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 4,852.08/4,852.08
 流通A股市值(百万元) 45,124.35
 每股净资产(元) 5.87
 资产负债率(%) 65.23
 一年内最高/最低(元) 9.78/6.35

股价相对走势



相关报告

- 《山东高速(600350):业绩符合预期,每股分红提升》2024.04.20
- 《山东高速(600350):路费收入稳健增长,Q3业绩同增11%》2023.10.29



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年报。2024H1,公司实现营收121.37亿元,同比增长6.16%,实现归母净利润16.32亿元,同比下降7.23%。其中2024Q2公司实现营收76.05亿元,同比增长20.89%,实现归母净利润8.63亿元,同比下降7.70%。

➤ 2024H1 公司通行费收入同比下滑

2024H1,恶劣天气同比上升84.50%,导致交通管制次数与管制时长同比上升,叠加施工及新开路段分流影响,公司实现通行费收入46.56亿元,同比下降10.33%。其中济青高速实现收入14.75亿元,同比下降15.33%,主要系受到济青中线通车分流以及交叉路段改扩建影响;京台高速实现收入10.03亿元,同比下降4.96%;济菏高速由于受半幅封闭施工影响,收入同比下滑33.79%。

➤ 2024H1 轨道交通与信息集团合计贡献利润1.4亿

2024H1 轨道交通集团实现净利润1.95亿元,贡献公司利润0.99亿元;信息集团实现净利润0.65亿元,贡献公司利润0.42亿元;齐鲁交通实现净利润2.52亿元,贡献公司利润0.98亿元。2024H1,公司实现投资收益7.01亿元,同比增长9.56%,主要系债权投资取得的利息收入增加。

➤ 京台高速与济菏高速改扩建稳步推进

股权投资方面,2024H1 公司收购泸州东南公司20%股权,实现对泸州东南公司100%控股。非股权投资方面,目前公司在建项目主要为京台高速齐济段与济菏高速改扩建,2024H1 分别完成投资11.70亿元和28.56亿元,截至2024年6月末,京台高速齐济段与济菏高速改扩建项目路基工程进度分别为68.5%和94.8%,预计分别于2026年和2024年底建成通车。

➤ 盈利预测与评级

考虑到恶劣天气叠加施工及新开路段分流影响,我们预计公司2024-2026年营业收入分别为270.85/288.74/304.08亿元,同比增速分别为2.03%/6.60%/5.31%;归母净利润分别为32.33/35.35/38.23亿元,同比增速分别为-1.95%/9.34%/8.14%;EPS分别为0.67/0.73/0.79元。公司核心路桥资产均为山东省高速公路网的中枢干线,路网完善,维持“买入”评级。

风险提示: 经济增速不及预期;路网分流导致车流量下滑;收费政策变化。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	18486	26546	27085	28874	30408
增长率(%)	14.09%	43.60%	2.03%	6.60%	5.31%
EBITDA(百万元)	9820	11148	11905	12560	13174
归母净利润(百万元)	2855	3297	3233	3535	3823
增长率(%)	-6.45%	15.48%	-1.95%	9.34%	8.14%
EPS(元/股)	0.59	0.68	0.67	0.73	0.79
市盈率(P/E)	15.8	13.7	14.0	12.8	11.8
市净率(P/B)	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4
EV/EBITDA	8.6	8.9	9.1	8.4	7.8

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年09月03日收盘价

风险提示

经济增速不及预期：高速公路行业车流量与宏观经济紧密相关，若经济复苏程度不及预期，运输需求将受到负面影响；

路网分流导致车流量下滑：公司旗下路产若受到相邻平行路段分流，车流量增长将受到压制；

收费政策变化：若政府出台通行费减免优惠或通行费标准下调政策，高速公路收入水平将受到负面影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼