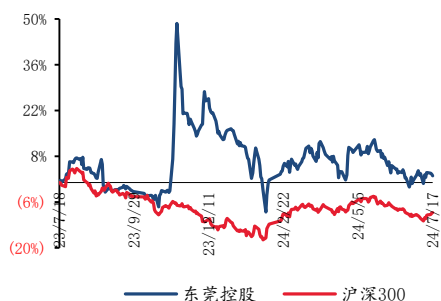


## 东莞控股, 23 年报点评, 子公司战略剥离, 聚焦高速主业改扩建

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	10.4/10.4
总市值/流通(亿元)	95.01/95.01
12个月内最高/最低价(元)	14.36/8.12

### 相关研究报告

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL:chengzfq@tpyzq.com

分析师登记编号:S1190513090001

### ■ 事件

近期,东莞控股发布2023年报。报告期内,实现营业总收入47.58亿,同比去年增加+15.93%;归母净利6.52亿,同比去年减少-19.56%;每股收益0.59元,加权平均净资产收益率6.71%;以23年末总股本为基数,每股派发现金红利0.325元(含税);按照4月20日披露日收盘价计算,股息率3.5%。

公司发布2024年Q1季报,实现营业总收入4.26亿,比去年同期减少-26.78%;归母净利4.03亿,同比增加+59.3%。Q1净利润大幅增长原因:公司退出东莞市轨道一号线建设发展有限公司,由此产生的投资收益作为非经常性损益处理。

### ■ 点评

公司主营业务有以下四类:

>>交运板块:公司经营管理莞深高速一二期、三期东城段及龙林高速,总里程约55.66公里;莞深高速处于成熟运营期,2023车流量1.25亿车次,同比增长16.43%,实现通行费收入13.65亿元,同比增长15.34%,均创历史新高。鉴于车流量已趋于饱和,远超设计车流量,公司对莞深高速及龙林高速实施改扩建工程,估算总投资为177亿元,目前该工程项目已开工建设,23年报告期内,完成投资额7.24亿,累计完成投资额17.89亿元,占投资总额的10.08%,预计于2028年12月建成通车。

>>城市轨道交通投资建设:23年12月公司董事会、股东大会审议通过了《关于公司对控股子公司减资暨重大资产重组方案的议案》等,公司以减资方式退出一号线建设公司,减资价款为37.10亿元。24年2月该重大资产过户完毕,公司已不再持有一号线建设公司股权。目前,减资价款已于5月支付,资金成本补偿金正在支付中。

>>新能源汽车充换电业务:截至23年报期内,充电站已有110座,功率18.3896万千瓦,换电站5座,功率7800千瓦,分布在29个镇街。

>>金融投资业务:23年报期内,融资租赁及商业保理板块,营收23.98亿,利润1.09亿。为聚焦主业,优化公司资产结构,24年陆续公告,拟转让东莞信托股权,拟转让长安村镇银行股权。

### ■ 投资评级

公司聚焦高速主业经营,兼顾新能源汽车换电业务。收到的各类补充款项,可逐步用于高速改扩建业务,减少公司的资金压力。同时,公司还在研究未来分红回报规划。我们首次覆盖,给予“增持”评级。

### ■ 风险提示

宏观经济下滑导致车流量不及预期;深中通道分流超预期;金融和项目股权转让进度及到款速度不及预期;高速收费政策调整等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	47.58	33.11	19.10	20.43
YOY, %	15.9%	-30.4%	-42.3%	7.0%
归母净利 (亿元)	6.67	11.29	7.61	8.21
YOY, %	-19.6%	69.3%	-32.6%	7.9%
摊薄每股收益 (元)	0.64	1.09	0.73	0.79
市盈率 (PE)	14.25	8.42	12.49	11.58

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	53.61	33.82	57.07	83.95	119.70
应收和预付款项	2.16	1.86	0.91	0.51	0.55
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	5.84	15.83	11.02	6.36	6.80
流动资产合计	61.61	51.51	69.00	90.81	127.05
长期股权投资	37.50	42.65	42.45	43.72	45.03
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	12.26	10.91	10.29	9.49	8.73
在建工程	0.24	119.18	120.19	120.72	121.25
无形资产开发支出	87.12	1.19	2.92	4.59	6.30
长期待摊费用	0.29	0.30	0.32	0.34	0.35
其他非流动资产	103.33	229.15	231.44	233.75	236.09
资产总计	264.69	293.70	314.63	339.67	379.25
短期借款	32.65	34.78	37.28	39.86	42.51
应付和预收款项	22.70	29.09	16.68	9.90	17.23
长期借款	56.17	44.24	68.11	92.69	118.02
其他负债	1.33	0.91	0.97	0.98	0.99
负债合计	118.93	114.65	127.86	148.94	184.07
股本	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40
资本公积	11.38	11.38	11.38	11.38	11.38
留存收益	83.85	87.41	109.99	106.53	114.70
归母公司股东权益	105.63	109.19	131.77	128.31	136.47
少数股东权益	40.13	69.86	55.00	62.43	58.71
股东权益合计	145.76	179.05	186.77	190.74	195.19
负债和股东权益	264.69	293.70	314.63	339.67	379.25

**现金流量表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	-9.02	3.89	2.44	11.07	19.61
投资性现金流	-45.23	-35.28	-0.03	-5.39	-5.55
融资性现金流	78.07	11.57	20.85	21.20	21.70
现金增加额	23.82	-19.82	23.26	26.87	35.75

**利润表 (亿)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	41.04	47.58	33.11	19.10	20.43
营业成本	31.49	35.85	21.37	6.75	6.99
营业税金及附加	0.09	0.13	0.09	0.05	0.06
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.84	1.14	0.81	0.46	0.49
财务费用	-0.07	0.40	2.04	2.38	2.59
资产减值损失	-0.12	-4.17	-2.14	-3.16	-2.65
投资收益	2.03	1.90	6.15	2.59	2.48
公允价值变动	-0.46	-4.15	-0.90	-2.75	-2.78
营业利润	10.26	7.73	14.00	9.26	9.97
其他非经营损益	0.02	0.37	0.02	0.14	0.17
利润总额	10.28	8.09	14.02	9.40	10.15
所得税	1.99	1.58	2.82	1.84	2.00
净利润	8.29	6.52	11.20	7.55	8.14
少数股东损益	-0.00	-0.15	-0.09	-0.06	-0.06
归母股东净利润	8.29	6.67	11.29	7.61	8.21

**预测指标**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	18.54%	19.62%	29.42%	53.80%	56.02%
销售净利率	20.19%	13.70%	33.82%	39.52%	39.85%
销售收入增长率	-22.87%	15.93%	-30.40%	-42.31%	6.96%
EBIT 增长率	-12.91%	66.49%	-11.13%	15.76%	3.62%
净利润增长率	-11.19%	-21.38%	71.88%	-32.58%	7.85%
ROE	6.41%	4.01%	6.12%	4.00%	4.22%
ROA	3.84%	2.33%	3.68%	2.31%	2.27%
ROIC	3.67%	4.75%	3.75%	3.91%	3.67%
EPS (X)	0.80	0.64	1.09	0.73	0.79
PE (X)	11.46	14.25	8.42	12.49	11.58
PB (X)	0.90	0.87	0.72	0.74	0.70
PS (X)	2.33	2.01	2.89	5.00	4.68
EV/EBITDA (X)	13.94	8.89	10.27	8.97	8.73

资料来源: Wind, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。