

新产业带动上半年增长，轨交龙头优势依旧保持

核心观点：

- **事件：**近日，公司发布 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营业收入为 873.03 亿元，同比增长 7.39%，实现归母净利润 34.60 亿元，同比增长 10.53%；第二季度，公司实现营业收入为 549.25 亿元，同比增长 8.44%，实现归母净利润 28.45 亿元，同比下滑 2.27%。
- **整体经营发展持续稳健，铁路装备和新产业驱动增长。**2023 年上半年，公司营业收入的增长主要依托铁路装备业务和新产业业务。公司在铁路装备业务中实现营业收入 285.63 亿元（+13.99%），主要由动车组业务收入带动增长，其中机车业务收入 94.80 亿元，客车业务收入 12.63 亿元，动车组业务收入 137.33 亿元，货车业务收入 40.87 亿元。城轨与城市基础设施业务实现营业收入 190.52 亿元（-12.65%），主要由于城轨车辆收入下降拖累，上半年城市轨道交通车辆收入 149.30 亿元。新产业业务实现营业收入 368.48 亿元（+21.03%），主要系储能设备和通用零部件收入增加驱动增长。报告期内，公司新签订单仍保持较高水平，达到 1357 亿元，其中新签海外订单 308 亿元，我们认为公司深耕铁路装备，仍将在行业新业态竞争中保持市场领先地位。
- **铁路固定资产投资规模向好，轨交行业景气度渐维持高位。**从轨交行业的运行情况来看，2023 年上半年的客运货运周转数据，以及铁路固定资产投资均有较好的表现。根据交通运输部数据，上半年铁路固定资产投资完成额累计达 3049 亿元，同比增长 6.9%；同期旅客发送量累计达 17.7 亿人，同比增长 124.9%；旅客周转量累计达 6815.72 亿人公里，同比增长 126.4%。累计货运总发送量以及累计货运总周转量也较上年同期增长。从各统计口径看，我国轨交行业景气度企稳回升，在二季度持续保持高位，且有望随着出行流动的活跃得以持续。公司作为全球规模领先、品种齐全、技术一流的轨交装备供应商，有望受益于行业整体景气度提升，全年业绩正增长，并长期稳定发展。
- **跟随现代综合交通运输体系建设，全面开创高质量发展新格局。**随着扩大内需战略逐步实施，现代综合交通运输体系建设加快，轨道交通需求逐步多样化。同时，“双碳”目标的提出也为轨道交通等绿色交通和能源产业发展开辟了新空间，公司作为轨交龙头，将充分展现产品业务的核心竞争力跟随现代综合交通运输体系建设而蓬勃发展。在后市场方面，公司也持续深化与国铁集团等重点客户的战略合作，主动融入国铁修程修制改革，充分发挥造、修、服务一体化优势，深耕检修服务后市场，加快铁路装备产品全生命周期服务能力完善和提升。
- **投资建议：**考虑到公司在轨交装备行业的领先地位、目前行业景气程度及公司盈利能力，公司以“制造+服务”和系统解决方案提供商为目标，提供优质产品和服务，我们预计 2023-2025 年公司可实现归母净利润 125.40/137.00/150.00 亿元，对应 2023-2025 年 eps 为 0.44/0.48/0.52 元/股，对应 PE 为 13.59/12.44/11.37 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**铁路固定资产投资不及预期风险，国际化拓展不及预期的风险，市场竞争加剧的风险。

中国中车（601766.SH）

推荐（维持评级）

分析师

鲁佩

☎：(8621) 2025 7809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

范想想

☎：(8610) 8029 7663

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518090002

市场数据

2023/08/25

A 股收盘价(元)	5.94
A 股一年内最高价(元)	7.20
A 股一年内最低价(元)	4.61
上证指数	3,064.07
市盈率(TTM)	17.21
总股本(万股)	2,869,886.41
实际流通 A 股(万股)	2,432,779.80
限售的流通 A 股(万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	1,445.071

相对沪深 300 表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

表 1: 公司主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (单位:亿元)	2229.39	2365.00	2575.00	2840.00
yoy	-1.24%	6.08%	8.88%	10.29%
归母净利润 (单位:亿元)	116.53	125.40	137.00	150.00
yoy	13.11%	7.61%	9.25%	9.49%
EPS (单位:元)	0.41	0.44	0.48	0.52
P/E	12.58	13.59	12.44	11.37

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械组组长 首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 8 年，曾供职于华创证券，2021 年加入中国银河证券研究院。2016 年新财富最佳分析师第五名，IAMAC 中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017 年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019 年 WIND 金牌分析师第五名，2020 年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队队员，2021 年第九届 Choice “最佳分析师”第三名。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队队员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特别提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-8347 9312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-8347 1683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-2025 2671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-6038 7901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-8092 7721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-8092 7722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn