

增持

——维持

日期：2020年08月14日

行业：机械设备-轨道交通



分析师：倪瑞超

Tel: 021-53686179

E-mail: niruichao@shzq.com

SAC证书编号：S0870518070003

基本数据（最新）

报告日股价（元）	46.68
12mth A股价格区间（元）	27.97-59.35
总股本（百万股）	160
无限售A股/总股本	91/160
流通市值（亿元）	42.32

主要股东（2020H1）

北京市基础设施投资有限公司	16.66%
---------------	--------

报告编号：NRC20-CT31

首次报告日期：2020年4月16日

相关报告：无

交控科技（688015）

证券研究报告/公司研究/公司动态

上半年实现业绩高增长，行业景气持续

■ 公司动态事项

公司发布2020年半年报，2020年上半年实现收入7.39亿元，
yoy+31.48%；归母净利润8737万元，yoy+170.12%

■ 事项点评

公司上半年实现业绩高增长

2019年末公司信号系统总承包业务在手订单为57.25亿元，零星销售及维保维护服务在手订单2.82亿元。信号系统的收入主要在合同签订之后的第二年和第三年确认，公司在手订单逐步转化为收入，导致2020年上半年收入实现高增长。公司上半年毛利率30.55%，同比上升1.23pct；公司各项费用率有所下降，导致公司净利率上升比较多，上半年净利率达到11.63%。收入和净利率的提升，导致公司净利润同比大增。

行业景气持续，公司完成股权激励

2020年上半年，共有2个城市的轨交规划获批，外加调整项目，上半年获批项目涉及新增线路长度共272.54公里，新增投资共2306.15亿元。在政府专项债助力，今年基建增速有望达到10%，其中城轨地铁是新基建中的重要一项。从各省发布的重点投资项目清单来看，城轨地铁是其中的重点建设项目。整体来看，行业景气度依然较高。公司上半年新增项目中标总金额11.82亿元，新增合同签订总金额12.03亿元。公司在手订单依然维持高位。公司上半年完成向核心管理层和技术人员的股权激励，有望进一步稳定和激励核心团队，为公司长远发展提供机制。

■ 投资建议

维持公司2020/2021/2022年销售收入为23.89、31.13、37.36亿元，归母净利润1.91、2.50、3.10亿元的预测，EPS为1.19、1.57、1.94元，对应的PE为39.1、29.8、24.1倍。维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：行业竞争加剧。

■ 数据预测与估值：

区分	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入：百万元	1651.78	2388.90	3113.02	3735.62
增长率 YOY	42.09%	44.63%	30.31%	20.00%
归母净利润：百万元	127.29	190.79	250.49	310.11
增长率 YOY	91.72%	49.89%	31.29%	23.80%
EPS(元)	0.80	1.19	1.57	1.94
PE(倍)	58.7	39.1	29.8	24.1

数据来源：WIND 上海证券研究所

附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,059	839	541	783
存货	855	965	1,169	1,260
应收账款及票据	930	1,147	1,447	1,541
其他	399	507	530	576
流动资产合计	3,243	3,459	3,687	4,161
长期股权投资	16	16	16	16
固定资产	120	131	192	241
在建工程	38	100	100	50
无形资产	76	78	78	76
其他	56	47	45	45
非流动资产合计	307	371	430	428
资产总计	3,551	3,830	4,117	4,589
短期借款	10	0	0	0
应付账款及票据	1,274	1,388	1,413	1,554
其他	1,051	1,077	1,134	1,212
流动负债合计	2,335	2,464	2,547	2,766
长期借款和应付债券	8	8	8	8
其他	113	108	108	108
非流动负债合计	122	117	117	117
负债合计	2,457	2,581	2,664	2,883
少数股东权益	10	15	21	29
股东权益合计	1,094	1,249	1,453	1,706
负债和股东权益总计	3,551	3,830	4,117	4,589

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	430	14	(150)	351
投资活动现金流	(397)	(37)	(110)	(59)
融资活动现金流	496	(31)	(38)	(51)
净现金流	529	(53)	(298)	242

数据来源：WIND 上海证券研究所

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,652	2,389	3,113	3,736
营业成本	1,211	1,741	2,256	2,689
营业税金及附加	11	17	22	26
营业费用	68	96	125	149
管理费用	147	382	498	598
财务费用	16	1	5	6
资产减值损失	(2)	5	6	7
投资收益	9	4	5	6
公允价值变动损益	1	0	0	0
其他收益	49	66	78	86
营业利润	139	217	285	352
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	139	217	285	352
所得税	14	21	28	35
净利润	125	195	257	318
少数股东损益	(2)	5	6	8
归属母公司股东净利润	127	191	250	310
财务比率分析				
指标	2019A	2020E	2021E	2022E
总收入增长率	42%	45%	30%	20%
净利润增长率	92%	50%	31%	24%
毛利率	27%	27%	28%	28%
净利润率	8%	8%	8%	9%
资产负债率	69%	67%	65%	63%
流动比率	1.39	1.40	1.45	1.50
速动比率	1.02	0.98	0.96	1.02
总资产回报率 (ROA)	4%	5%	7%	7%
净资产收益率 (ROE)	0%	15%	17%	18%
PE	58.7	39.1	29.8	24.1
PB	6.9	6.1	5.2	4.5

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。