

持续研发构筑技术护城河，深耕轨交信号 跟随行业稳发展

核心观点：

- **事件：**8 月 18 日晚公司发布半年报业绩，2021 年上半年公司实现营业收入 10.44 亿元，同比增长 41.24%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比增长 21.71%；对应 EPS 为 0.66 元/股，同比增长 20%。第二季度，公司实现营业收入 6.80 亿元，同比增长 45.97%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比增长 26.87%。
- **以市场为导向、需求为核心，持续深耕城市轨交信号系统。**公司是具有自主知识产权，打破国际垄断的轨交信号系统企业，引领我国成为少数掌握 CBTC 核心技术的国家。上半年 I-CBTC 系统和 FAO 系统分别实现营业收入 5.16 亿元和 3.65 亿元。同期，公司凭借核心技术竞争力，中标了价值 2.69 亿元的深圳 13 号线地铁信号系统设备采购项目、贵阳 590.89 万元的备品备件项目。同时，新签郑州地铁、深圳地铁、北京地铁等多个地铁工程信号系统设备采购项目，共计 6.84 亿元。新签订单与中标项目的价值量大，将为公司全年业绩增长提供坚实支撑。伴随城际、市域轨道交通的高景气发展，我们认为公司轨道交通信号系统具备长期且稳定的增长基础。
- **坚持加大研发步伐，布局行业领先技术。**2021 年上半年持续加大研发力度，投入研发费用 0.96 亿元，同比大幅增长 83.98%，研发投入占营业收入比例提高至 9.23%，较上年同期提升 2.14 个百分点。上半年公司除了进一步升级 I-CBTC 和 FAO 技术外，持续投入下一代列车运行控制系统的研发及工程化，在车车通信（VBTC）、自主虚拟编队运行系统（AVCOS）、智能列车鹰眼系统（ITE）等核心技术领域实现突破。6 月，ITE 获得欧洲最高等级 SIL4 级功能安全认证，是轨道交通自主感知技术产品化落地的重要标志，对提高运营安全性具有重大意义。公司持续加大研发力度为自身业务发展构建坚固护城河。
- **城市轨交发展有序推进，公司跟随行业持续增长。**近年来，国家高度重视城市轨道交通建设，出台多项政策推动城市轨道交通行业发展。城轨交通未来将以网络化运营、构建一小时都市圈、四网融合为发展目标，为整个城轨装备市场的增长带来新的机遇，预计 2021-2023 年我国新建城市轨道交通线路所对应的信号系统市场规模将分别达到 115.32/134.95/155.60 亿元。在既有线路改造方面，未来十年我国有将近 85 条轨道交通线路进入信号系统改造周期，线路总长度约 2500 公里。在新线建设、既有线改造和市域铁路建设需求不断增长的背景下，我们认为公司未来有望跟随行业景气发展稳步提升业绩。
- **投资建议：**我们认为公司是掌握轨交信号控制系统核心技术的公司，并持续推进新技术研发及应用，伴随轨交行业平稳有序发展，我们预计 2021-2023 年可分别实现营业收入 26.11/31.82/37.07 亿元，实现归母净利润分别为 2.89/3.64/4.33 亿元，对应 EPS 分别为 1.81/2.28/2.69 元，对应 PE 为 17/14/12 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**基建投资不及预期的风险，城轨投资不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

交控科技（688015.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

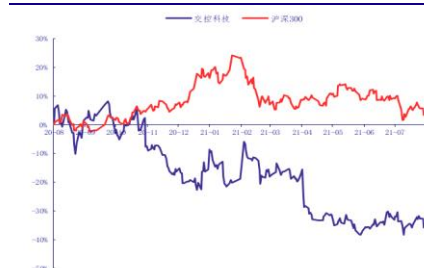
分析师登记编码：S0130518090002

市场数据

2021/08/19

A 股收盘价(元)	31.13
A 股一年内最高价(元)	50.89
A 股一年内最低价(元)	28.60
上证指数	3465.55
市盈率 (TTM)	19.40
总股本 (万股)	16,000.00
实际流通 A 股(万股)	9,266.97
限售的流通 A 股(万股)	6,733.03
流通 A 股市值(亿元)	28.85

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

	2020A	2021E	2022E	2023E
营收 (单位:亿元)	20.26	26.11	31.82	37.07
yoy	22.67%	15.17%	21.87%	16.50%
归母净利润 (单位:亿元)	2.37	2.89	3.64	4.33
yoy	86.03%	21.94%	25.95%	18.96%
EPS (单位:元)	1.48	1.81	2.28	2.69
P/E	25.37	17.20	13.65	11.57

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 2: 可比上市公司估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
688015.SH	交控科技	31.13	1.48	1.81	2.28	2.69	25.37	17.20	13.65	11.57
688009.SH	中国通号*	5.08	0.36	0.39	0.42	0.46	16.25	12.95	12.15	10.99
平均值 (剔除公司)		-	-	-	-	-	16.25	12.95	12.15	10.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

*为 Wind 一致预期数据

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

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 7 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师团队成员。

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成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn