

2022年09月16日

哈铁科技 (688459.SH)

投资要点

◆ 下周三（9月21日）有一家科创板上市公司“哈铁科技”询价。
 ◆ **哈铁科技 (688459)**：公司为国内轨道交通安全监测检测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一，主要产品包括轨道交通安全监测检测类产品、铁路专业信息化产品及智能装备产品。公司2019-2021年分别实现营业收入6.89亿元/8.01亿元/8.72亿元，YOY依次为-12.69%/16.26%/8.77%，三年营业收入的年复合增速为3.36%；实现归母净利润1.09亿元/1.08亿元/1.08亿元，YOY依次为49.87%/-0.35%/-0.78%，三年归母净利润的年复合增速为14.01%。最新报告期，2022H1公司实现营业收入1.85亿元，同比增长7.92%；实现归母净利润-0.03亿元，较去年同期亏损幅度有所收窄。公司预计2022年1-9月实现归属于母公司所有者的净利润约为-4,000万元至-1,550万元，较上年同期增长22.56%至69.99%。

① **投资亮点：**1、作为国铁集团实控企业，公司是轨道交通安全监测检测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一，多个产品市占率是国内第一。目前国铁集团通过子公司合计持有公司84.56%股权，为公司实际控制人。公司拥有6种轨道交通安全监测检测类产品、3款智能装备产品以及2款铁路专业信息化类产品，目前是轨交安全监测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一。且公司多类产品市场占有率国内第一，截至2021年12月末，公司THDS市场占有率约48%、TADS市场占有率约90%、货车故障轨旁图像检测系统(TFDS系统)市场占有率约33%、车号自动识别系统(AEI)市场占有率约70%。公司或将受益于我国铁路及城市轨交投资额的持续增长带动新增轨道交通检测需求不断产生，以及存量市场中产品的持续更新维护需求。2、公司为国内较早研发与产业化应用THDS产品的企业之一，开创了国内自主红外轴温探测设备应用的先河，目前THDS已成为公司营收贡献最大的产品；在此基础上，公司拟探索THDS核心元器件的自主可控，提高公司在红外探测设备领域的核心竞争力。公司业务起源于哈铁科研所，其于1988年率先将自动化车辆轴温探测系统在大秦线上成线制安装运用，开创了国内自主红外轴温探测设备的先河，奠定了公司在轨道交通安全监测检测领域的技术基础和技术方向。此后，公司凭借在红外探测领域的先发优势，进一步发展THDS产品及相关业务，报告期内其均为营收贡献最大的产品。在此基础上，公司拟通过募投项目实现THDS核心元器件的自主生产，提升公司在红外测温领域的核心竞争力。除轨道交通检测需求外，公司有望将红外探测设备的应用向铁路的其他领域进一步延伸。3、公司拟继续丰富和完善产品结构，有望凭借新产品的推出进一步拓展业务布局。公司拟使用募集资金，重点开发动车组出入库检测系统、高铁安全门智能控制系统、铁路桥梁智能检测机器人系统、车辆轮轴（对）智能检测系统4类全新的轨道交通安全监测检测类产品；同时基于在RFID方面的技术积累，推出智能识别监控终端、便携式三维激光测量仪产品等新的产品系列，其主要服务于现有轨道交通市场，同时也可在公路交通、高端装备制造等其他领域推广应用，有望进一步拓展公司业务布局。

② **同行业上市公司对比：**根据业务类型，选取康拓红外、神州高铁、远望谷为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为13.32亿元、PS-TTM（算数平均）为5.17X、销售毛利率为31.21%；相较而言，公

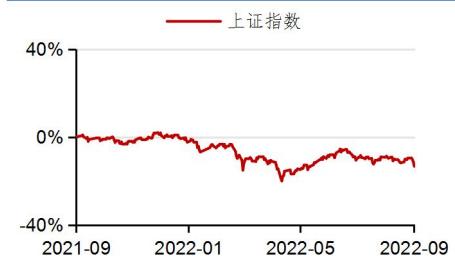
新股覆盖研究

股价

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	360.00
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.99	-1.78	-2.48
绝对收益	-7.37	-13.73	-24.93

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告



司的营收规模不及同业平均水平，但毛利率高于可比公司。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	689.4	801.5	871.8
同比增长(%)	-12.69	16.26	8.77
营业利润(百万元)	123.1	126.2	136.2
同比增长(%)	51.42	2.52	7.89
净利润(百万元)	108.7	108.4	107.5
同比增长(%)	49.87	-0.35	-0.78
每股收益(元)	0.42	0.42	0.34

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、哈铁科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	5
图 2: 公司归母净利润及增速变化	5
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
 表 1: 公司主要产品情况	4
表 2: 2016-2020 年我国铁路、城市轨道交通投资额及变动情况	6
表 3: 公司产品更新维护改造需求	6
表 4: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 5: 同行业上市公司指标对比	8

一、哈铁科技

公司全面覆盖铁路动车、客车、货车、机车、地铁等各种轨道交通地对车、车对地、车对网在线动态安全监测检测领域，致力于保障轨道交通列车运行安全，提升高速运行、恶劣运行环境下的安全检测与智能设备运行效率，实现智能化、数字化交通管理。公司作为轨道交通安全监测检测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一，主要产品包括轨道交通安全监测检测类产品、铁路专业信息化产品及智能装备产品，公司通过科学技术成果技术评审形成的产品超过 200 项，2018 年以来新通过技术评审形成的产品超过 60 项。

同时，公司作为国家高新技术企业，拥有博士后科研工作站，建立了基础、通用、专业三大类 40 个实验室，在行业内具有较高的技术权威性。公司及核心技术人员多次承担国铁集团、省级重大及重点课题研究项目，并参与起草 3 项国家标准、7 项行业标准和 2 项国铁集团标准；公司所研发的产品多次应用于国家重大铁路、城市轨道交通建设项目；此外，还向青藏铁路、川藏铁路、郑州地铁、北京地铁等重大工程建设提供了新产品研发、供货及维护服务，是轨道交通安全监测检测行业的技术引领者。近年来，公司积极拓展海外业务，产品外销美国、澳大利亚、波兰、俄罗斯、南非等海外国家，进一步巩固了在轨道交通安全监测检测市场的领军地位。

表 1：公司主要产品情况

业务分类	主要产品/服务类型
轨道交通产品	车辆轴温智能探测系统（THDS 系统）
	铁道车辆滚动轴承故障轨边声学诊断系统（TADS 系统）
	列车故障轨旁图像检测系统
	接触网供电安全检测监测产品（供电 6C 系统）
	货运安全管理系统
	铁路车号自动识别系统（AEI 系统）
	列车自动清洗机系列产品
	动车组融冰除雪设备
	减速顶
	车辆管理信息系统
轨道交通专业技术服务	铁路工务生产管理系统
	运维服务
	先进技术研发与设备试验服务
	综合解决方案服务

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

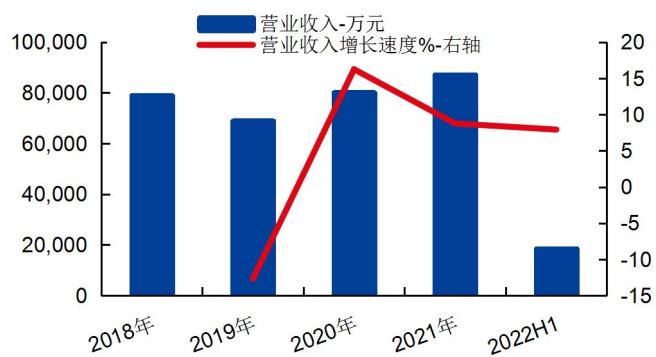
（一）基本财务状况

公司 2019-2021 年分别实现营业收入 6.89 亿元/8.01 亿元/8.72 亿元，YOY 依次为 -12.69%/16.26%/8.77%，三年营业收入的年复合增速为 3.36%；实现归母净利润 1.09 亿元/1.08

亿元/1.08亿元，YOY依次为49.87%/-0.35%/-0.78%，三年归母净利润的年复合增速为14.01%。最新报告期，2022H1公司实现营业收入1.85亿元，同比增长7.92%；实现归母净利润-0.03亿元，较去年同期亏损幅度有所收窄。

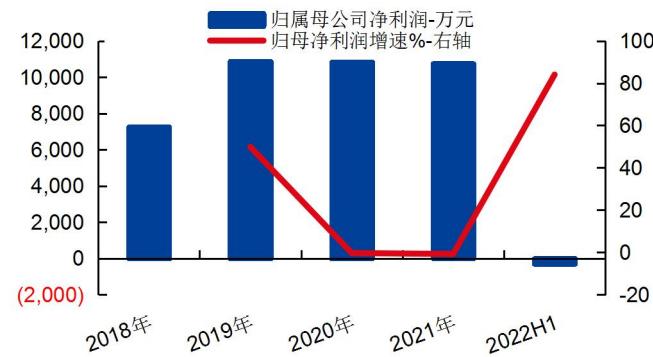
2021年，公司主营业务收入按业务类型可分为两大板块，分别为轨道交通产品（6.52亿元，74.85%）以及轨道交通专业技术服务（2.19亿元，25.15%）。报告期内，轨道交通产品始终为公司的核心业务和首要收入来源，其中又以轨道交通安全监测检测类产品为主，轨道交通安全监测检测类产品的销售占比达到40%以上；整体来看，报告期内，公司各业务并未发生重大变动。

图1：公司收入规模及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图2：公司归母净利润及增速变化



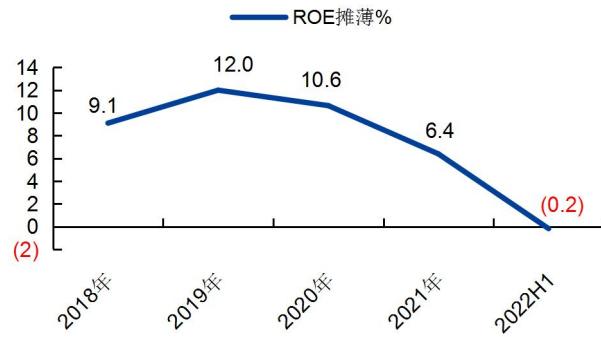
资料来源：Wind，华金证券研究所

图3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图4：公司ROE变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要产品为轨道交通安全监测检测类产品、铁路专业信息化产品及智能装备产品，隶属于轨道交通安全监测检测与智能运维行业。

1、轨道交通安全监测检测与智能运维行业

随着我国国民经济及铁路事业的不断发展，我国铁路运营里程也在不断增长，客运及货运需求量都在大幅度增加。根据交通运输部统计数据显示，我国全国铁路旅客和货物发送量逐年增长。

2010—2019年，全国铁路旅客发送量由16.76亿人次增长至36.60亿人次，增幅118.37%，年均增长9.07%，2020年由于疫情原因下降至22.03亿人次，2021年增加至26.12亿人次；2010—2021年，全国铁路货物发送量由36.43亿吨增长至47.74亿吨，增幅31.05%，年均增长2.82%。

近年来，城市轨道交通发展迅猛，根据国家统计局数据，2015年至2020年全国城市轨道交通运营车辆数从1.99万辆增加至4.94万辆，同比增长148.24%。城市轨道交通同样需要进行轨道、车辆的安全监测检测及运维，铁道车辆轮重检测设备、地铁车底及侧面故障动态检测系统、隧道轨道结构病害巡检分析系统、列车外部自动清洗机、列车底部吹扫设备等检测运维设备需求持续增加。

公司所处轨道交通安全监测检测与智能运维行业的市场需求来自两方面，一是**增量市场需求**，即因轨道交通行业每年新增营运里程而带来的市场需求，该类需求主要包括电气化铁路、高速铁路和城市轨道交通线路建设过程中和建成投入运营后，铁路运营单位或地铁公司进行安全监测检测设备、智能运维装备及铁路信息化软件的配备；二是**存量市场需求**，即因轨道交通运营单位原有的设备、软件等达到规定使用年限、设备老旧、效能降低或设备损坏而产生的更新和升级换代需求。

增量市场需求方面，从我国铁路和城市轨道交通的发展历程来看，铁路发展早、运营规模大，虽投资规模增长幅度趋于平缓，但投资规模基数大；近年来随着我国经济和城市规模的快速发展，城市轨道交通投资的增幅超过同期的铁路投资。总体来看，每年轨道交通合计固定资产投资额处于不断上涨的趋势。预计“十四五”期间，我国新建铁路线路里程仍将保持增长态势。

表2：2016-2020年我国铁路、城市轨道交通投资额及变动情况

年度	铁路固定资产投资完成额		城轨交通投资完成额		合计投资完成额(亿元)
	金额(亿元)	增幅(%)	金额(亿元)	增幅(%)	
2016年	8,015	-	3,847	-	11,862
2017年	8,010	-0.06	4,761	23.77	12,771
2018年	8,028	0.22	5,470	14.88	13,498
2019年	8,029	0.01	5,959	8.94	13,988
2020年	7,819	-2.61	6,286	5.49	14,105

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

存量市场方面，截至2020年末，全国铁路运营里程达146,300公里，城市轨道交通运营里程达7,355公里。按照铁路安全运行相关制度和规范，轨道交通安全监测检测设备、智能装备和铁路信息化产品均需进行定期维修和更新换代，具体要求如下：

表3：公司产品更新维护改造需求

产品名称	现有线路更新维护改造需求
THDS系统	每1年进行一次小修，8年进行一次大修
TADS系统	每1年进行一次小修，8年进行一次大修
图像检测系统	每1年进行一次小修，6年进行一次大修
货运安全管理系统	每5年左右进行升级改造
车号自动识别系统	每6-8年进行一次大修
列车自动清洗机	每10年进行一次大修
减速顶	每3.5年进行一次大修，每6年更换现有设备
车辆信息管理系统	每5年进行一次技术升级改造

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、作为国铁集团实控企业，公司是轨道交通安全监测检测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一，多个产品市占率为国内第一。目前国铁集团通过哈尔滨局集团公司、北京局集团公司、成都局集团公司和国铁信息合计持有公司 84.56%股权，为公司实际控制人。公司拥有车辆轴温智能探测系统（THDS）、车辆滚动轴承故障轨边声学诊断系统（TADS）等 6 种轨道交通安全监测检测类产品、列车自动清洗机等 3 款智能装备产品以及 2 款铁路专业信息化类产品，目前是轨交安全监测与智能运维行业中产品体系最全的企业之一。且公司多类产品市场占有率为国内第一，截至 2021 年 12 月末，公司 THDS 市场占有率约 48%、TADS 市场占有率约 90%、货车故障轨旁图像检测系统（TFDS 系统）市场占有率约 33%、车号自动识别系统（AEI）市场占有率约 70%。公司或将受益于我国铁路及城市轨交投资额的持续增长带动新增轨道交通检测需求不断产生，以及存量市场中产品的持续更新维护需求。

2、公司为国内较早研发与产业化应用 THDS 产品的企业之一，开创了国内自主红外轴温探测设备应用的先河，目前 THDS 已成为公司营收贡献最大的产品；在此基础上，公司拟探索 THDS 核心元器件的自主可控，提高公司在红外探测设备领域的核心竞争力。公司业务起源于哈铁科研所，随着我国轨道交通建设的快速发展带来对于车辆运行安全的日益重视，哈铁科研所抓住历史机遇，于 1988 年率先将自动化车辆轴温探测系统在大秦线上成线制安装运用，开创了国内自主红外轴温探测设备的先河，奠定了公司在轨道交通安全监测检测领域的技术基础和技术方向。此后，公司凭借在红外探测领域的先发优势，进一步发展产品及相关业务，报告期内其均为营收贡献最大的产品，2021 年度贡献营收比重达到 22.61%。在此基础上，公司拟通过募投项目实现 THDS 核心元器件的自主生产，进一步降低产品的生产成本、实现国产替代、提升公司在红外测温领域的核心竞争力。除轨道交通检测需求外，铁路运输系统中如沿线变电所、机车配套电气设备等均有红外探测的应用需求，公司有望将红外探测设备的应用向铁路的其他领域进一步延伸。

3、公司拟继续丰富和完善产品结构，有望凭借新产品的推出进一步拓展业务布局。公司拟使用募投资金，重点开发动车组出入库检测系统、高铁安全门智能控制系统、铁路桥梁智能检测机器人系统、车辆轮轴（对）智能检测系统 4 类全新的轨道交通安全监测检测类产品；同时基于在 RFID 方面的技术积累，推出智能识别监控终端、便携式三维激光测量仪产品等新的产品系列，其主要服务于现有轨道交通市场，同时也可在公路交通、高端装备制造等其他领域推广应用，有望进一步拓展公司业务布局。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目。

1、**收购国铁印务有限公司 100%股权：**公司通过收购国铁印务 100%股权，将利用国铁印务所持有的位于北京市通州区中关村科技园区的土地及房屋建筑物，开展轨道交通智能监测运维研发及生产基地项目。收购完成后，国铁印务将重点开发动车组出入库检测系统、高铁安全门智能控

制系统、铁路桥梁智能检测机器人系统、车辆轮轴（对）智能检测系统4类全新的轨道交通安全监测检测类产品。本次相关试验中心及产品线等建设完毕后，预计将产生经济效益，全部投资回收期7.93年，内部收益率14.58%（税后）。

2、红外探测器研发及产业化项目：本项目旨在进一步推动公司红外安全检测设备的产业化建设，实现三级致冷光子型碲镉汞元件、单元及多元热敏型元件、非制冷型及可控温型非制冷焦平面元件的自主生产。项目建设期为3年，全部投资回收期7.14年，内部收益率17.79%（税后）。

3、天津武清检测试验中心建设项目：本项目将进行包括视觉检测实验室、力学实验室、电磁兼容实验室在内的16个专业实验室建设，引进研发人员并配套购置相关专业的研发、检测设备及软件系统。项目建成后，可全面强化公司的基础研发环境，提升研发效率。

4、轨道交通智能识别终端产业化项目：本项目一方面促进电子标签和读出设备等产品技术升级换代；另一方面加快打造智能识别监控终端和便携式三维激光轮廓测量仪等新的产品系列，从而进一步丰富和完善公司产品结构，拓展公司业务布局。

表4：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	收购国铁印务有限公司100%股权	33,824.14	33,824.14	-
2	红外探测器研发及产业化项目	11,833.90	11,833.90	3年
3	天津武清检测试验中心建设项目	13,096.62	13,096.62	3年
4	轨道交通智能识别终端产业化项目	5,601.64	5,601.64	3年
	合计	64,356.30	64,356.30	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021年度，公司实现营业收入8.72亿元，同比增长8.77%；实现归属于母公司净利润1.08亿元，同比下降0.78%。根据初步预测，公司预计2022年1-9月实现营业收入为37,000万元至43,000万元，较上年同期增长14.31%至32.85%，预计2022年1-9月归属于母公司所有者的净利润约为-4,000万元至-1,550万元，较上年同期增长22.56%至69.99%，预计2022年1-9月扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润约为-2,400万元至50万元，较上年同期增长21.72%至101.63%。

公司主要产品包括轨道交通安全监测检测类产品、铁路专业信息化产品及智能装备产品；根据业务类型，选取康拓红外、神州高铁、远望谷为可比上市公司。根据上述可比公司来看，2021年同业平均收入规模为13.32亿元、PS-TTM（算数平均）为5.17X、销售毛利率为31.21%；相较而言，公司的营收规模不及同业平均水平，但毛利率高于可比公司。

表5：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-TTM	2021年 收入(亿元)	2021年收 入增速	2021年归 母净利润 (亿元)	2021年净 利润增长 率	2021年 销售毛利 率	2021年 ROE摊 薄
300455.SZ	康拓红外	61.44	4.77	12.88	13.49%	1.13	-26.99%	24.13%	6.88%

代码	简称	总市值 (亿元)	PS-TTM	2021 年 收入(亿 元)	2021 年收 入增速	2021 年归 母净利润 (亿元)	2021 年净 利润增长 率	2021 年 销售毛利 率	2021 年 ROE 摊 薄
000008.SZ	神州高铁	66.74	2.94	22.15	15.50%	-13.94	-55.89%	33.47%	-26.80%
002161.SZ	远望谷	39.21	7.80	4.92	3.85%	-0.66	84.89%	36.04%	-4.54%
688459.SH	哈铁科技	/	/	8.72	8.77%	1.08	-0.78%	37.48%	6.39%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(六) 风险提示

技术创新风险、宏观经济与行业政策风险、外协加工风险、客户集中度较高的风险、市场竞争加剧风险、内控风险、应收账款规模较大的风险、关联交易占比较高的风险、经营业绩的季节性风险、产品质量纠纷风险、即期回报被摊薄的风险、税收优惠政策风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn