

时代电气 (688187) 动态点评

H1业绩符合预期， 轨交+新兴装备业务双轮驱动

2024年07月19日

【事项】

- 近日，公司发布2024年半年度业绩预告：经初步估算，公司预计2024年半年度实现归母净利润15.07万元，同比+30.56%；预计2024年半年度实现扣非归母净利润12.68亿元，同比+36.50%。

【评论】

- 轨交行业高景气以及功率半导体交付提升驱动公司业绩增长。公司预计2024年H1实现归母净利润15.07万元，同比+30.56%；实现扣非归母净利润12.68亿元，同比+36.50%。单季度来看，公司Q2预计实现归母净利润9.39亿元，同比+31%，环比+65%；实现扣非归母净利润8.07亿元，同比+32%，环比+75%。业绩增长主要受益于铁路投资增长、客流复苏等积极影响，轨道交通产品验收量同比增长，同时公司功率半导体器件等新兴装备产业也带来增量。
- 轨交装备业务有望持续受益行业基本面向上、维保周期到来以及大规模设备更新。今年上半年，全国铁路累计发送旅客20.96亿人次，旅客周转量完成7779.52亿人公里，同比分别增长18.4%、14.1%；全国铁路完成固定资产投资3373亿元，同比+10.6%，均创历史同期新高。5月国铁集团发布时速350公里复兴号智能配置动车组招标公告，动车组招标量折合约165标准列（8辆编组为1标准列、17辆长编组按照2标准列计），招标量超预期，超过2023年全年招标总量。动车和城轨批量进入大修阶段，维保检修有望成为新增量。同时，铁路行业实行大规模设备更新，国铁集团表示力争到2027年实现老旧内燃机车基本淘汰。
- 功率半导体下游需求旺盛，低压产能有望持续提升。IGBT下游需求充足，公司IGBT应用于轨交、电网、新能源汽车、光伏领域中。电网和轨交市场快速增长，公司高压IGBT产能充足，同时宜兴工厂陆续开始设备进入，下半年开始试生产，株洲现有产线正在提升瓶颈工序、提升良率，低压IGBT产能有望进一步提升。



挖掘价值 投资成长

买入 (维持)

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：付丹蕾

电话：021-23586313

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	77705.28
流通市值 (百万元)	14309.75
52周最高/最低 (元)	56.55/30.25
52周最高/最低 (PE)	24.38/14.92
52周最高/最低 (PB)	2.11/1.23
52周涨幅 (%)	29.11
52周换手率 (%)	380.67

相关研究

- 《Q1轨交业绩表现亮眼，轨交+新兴装备双轮驱动业绩增长》
2024.05.13
- 《轨交业务稳步复苏，新兴装备业务突飞猛进》
2024.04.02
- 《轨交板块稳根基，新兴装备板块加速发展》
2024.03.04
- 《业绩表现超预期，轨交与新兴装备有望共振》
2023.10.27
- 《利润增长超预期，轨交与新兴装备有望共振》
2023.08.23

【投资建议】

公司在交通（轨交、汽车等）与能源（光伏、风电等）领域已经构建了“关键器件-核心部件-系统集成”的一体化产业布局。公司正处于从轨交业务一枝独秀向新兴装备业务多点开花的阶段，有望实现跨越式发展，成为半导体与新能源领域的代表性创新型央企。

我们看好公司轨交与新兴装备业务的共振，维持之前的预测，预计2024-2026年归母净利润同比增长21.12%/19.70%/14.47%，对应EPS分别为2.66/3.19/3.65元/股，对应PE分别为19/16/14倍，维持公司“买入”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	217.99	257.17	306.19	343.68
增长率 (%)	20.88%	17.97%	19.06%	12.25%
EBITDA (亿元)	39.59	51.54	65.69	78.41
归母净利润 (亿元)	31.06	37.62	45.02	51.54
增长率 (%)	21.51%	21.12%	19.70%	14.47%
EPS (元/股)	2.19	2.66	3.19	3.65
市盈率 (P/E)	16.59	18.74	15.66	13.68
市净率 (P/B)	1.40	1.73	1.56	1.40
EV/EBITDA	11.44	13.31	10.90	8.70

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 产能拓展不及预期；
- ◆ 产品交付进度不及预期；
- ◆ 产品价格下降风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。