

思维列控(603508)

报告日期: 2025年04月15日

铁路设备更新核心受益标的, 分红率 80%+超预期

——思维列控 2024 年年报点评

投资要点

- 事件:** 公司发布 2024 年年报, 24 年公司实现营收 15.15 亿元, 同比+28.38%; 归母净利 5.48 亿元, 同比+33.08%; 扣非后归母净利 5.49 亿元, 同比+35.02%, 业绩符合预期。其中, 24Q4, 公司实现营收 6.09 亿元, 同比+35.79%; 归母净利润 2.21 亿元, 同比+31.77%; 扣非后归母净利润 2.20 亿元, 同比+32.54%。盈利能力明显提升, 2024 年公司毛利率为 66.76%, 同比+3.67pct, 主要系高毛利的产品销售占比提升, 产品结构进一步优化。
- 三大主业实现稳健增长, 市场格局进一步稳固**

列控系统: 24 年实现收入 8.86 亿元, 同比增长 25.89%。LKJ 列控系统更新改造需求持续增长, 相关车载设备的使用寿命为 8-10 年。十三五为铁路建设高峰期, 相关产品未来几年将逐步进入更新改造高峰期。

铁路安防: 24 年实现收入 2.38 亿元, 同比增长 25.64%。公司以 LKJ 列控为核心, 研发丰富的铁路安防产品, 主要为 6A、CMD 以及 LSP 产品。其中, 6A 产品、CMD 系统的市场占有率均在 30%左右, LSP 系统的市场占有率超过 60%。

高铁运行监测: 24 年实现收入 3.58 亿元, 同比增长 39.79%。公司全资子公司蓝信科技是我国高铁车载安全监测产品核心供应商。2024 年中国动车保有量达到 4806 组, 增加 379 组, 为近年来高位水平。同时, 高铁也逐步进入更新周期。
- 25 年铁路投资仍将维持高位, 设备更新持续推进**

24 年全国铁路固定资产投资 8506 亿元, 同比增长 11.26%。国铁集团表示, “十四五”全国铁路固定资产投资总规模与“十三五”总体相当。2025 年为“十四五”收官之年, 当前铁路投资规划缺口较大, 25 年铁路投资有望维持高位。
- 24 年度分红率 80%以上, 预期 25 年股息率为 5.7%**

公司发布 2024 年度利润分配预案, 向全体股东每 10 股派发现金股利 11.8828 元 (含税), 合计派发现金股利 4.53 亿元, 约占 24 年归母净利的 83%。叠加 24 年前三季度分红, 24 全年公司现金分红占公司归母净利润的 100%。

此外, 公司发布《2024-2026 年分红规划》, 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出时, 分红率将达到 80%。按照我们的盈利预测, 假设 2025 年公司分红率为 80%, 我们预计 2025 年公司股息率为 5.7%。
- 盈利预测与估值**

预计公司 25-27 年归母净利润分别为 6.8、8.3 和 9.8 亿元, 同比+24%、+22%、+18%, 对应 25-27 年 PE 倍数分别为 14、12、10 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示**

铁路设备更新进展不及预期, 国铁集团投资不及预期, 商誉减值风险等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民
执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

研究助理: 林亮亮
linliangliang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 25.27
总市值(百万元)	9,634.80
总股本(百万股)	381.27

股票走势图



相关报告

- 《Q3 业绩超预期, 预期 24 年股息率 4.3%》2024.10.29
- 《新签订单超 30%增长, 看好下半年业绩释放》2024.08.20
- 《LKJ 列控龙头有望加速成长》2024.08.02

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1515.14	1841.91	2203.13	2545.15
(+/-) (%)	28.38%	21.57%	19.61%	15.52%
归母净利润	548.38	681.78	830.91	979.28
(+/-) (%)	33.08%	24.33%	21.87%	17.86%
每股收益(元)	1.44	1.79	2.18	2.57
P/E	17.57	14.13	11.60	9.84

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3210	4026	4947	6020
现金	1665	2037	2731	3484
交易性金融资产	0	27	9	12
应收账款	994	1302	1448	1676
其它应收款	18	28	30	35
预付账款	6	13	13	14
存货	402	505	603	681
其他	124	115	114	118
非流动资产	2036	1976	1982	1981
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	282	287	306	303
无形资产	56	37	18	9
在建工程	0	0	0	0
其他	1697	1651	1658	1669
资产总计	5246	6002	6929	8001
流动负债	409	462	526	579
短期借款	17	6	7	10
应付款项	171	222	264	296
预收账款	1	0	0	1
其他	220	234	254	272
非流动负债	13	7	8	9
长期借款	0	0	0	0
其他	13	7	8	9
负债合计	422	469	534	588
少数股东权益	122	149	181	219
归属母公司股东权益	4701	5383	6214	7193
负债和股东权益	5246	6002	6929	8001

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	439	353	667	732
净利润	570	708	863	1017
折旧摊销	57	27	29	31
财务费用	(42)	(27)	(35)	(46)
投资损失	(0)	(5)	(5)	(5)
营运资金变动	(70)	(295)	(120)	(231)
其它	(76)	(56)	(66)	(34)
投资活动现金流	(117)	(12)	(8)	(24)
资本支出	32	(23)	(39)	(19)
长期投资	(42)	23	(2)	(7)
其他	(108)	(12)	33	2
筹资活动现金流	(392)	31	35	45
短期借款	17	(11)	2	2
长期借款	0	0	0	0
其他	(409)	42	33	43
现金净增加额	(71)	372	694	753

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1515	1842	2203	2545
营业成本	504	608	722	829
营业税金及附加	25	27	31	33
营业费用	81	110	123	133
管理费用	146	147	165	178
研发费用	154	211	230	264
财务费用	(42)	(27)	(35)	(46)
资产减值损失	41	23	38	48
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	5	5	5
其他经营收益	53	62	62	59
营业利润	659	810	997	1169
营业外收支	(6)	(6)	(6)	(6)
利润总额	653	804	991	1163
所得税	84	96	128	146
净利润	570	708	863	1017
少数股东损益	21	27	32	38
归属母公司净利润	548	682	831	979
EBITDA	686	804	985	1148
EPS (最新摊薄)	1.44	1.79	2.18	2.57

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	28.38%	21.57%	19.61%	15.52%
营业利润	32.53%	22.82%	23.10%	17.26%
归属母公司净利润	33.08%	24.33%	21.87%	17.86%
获利能力				
毛利率	66.76%	67.01%	67.24%	67.42%
净利率	37.60%	38.45%	39.18%	39.97%
ROE	11.57%	13.17%	13.93%	14.18%
ROIC	11.63%	12.70%	13.38%	13.56%
偿债能力				
资产负债率	8.05%	7.82%	7.70%	7.35%
净负债比率	3.99%	1.20%	1.40%	1.70%
流动比率	7.84	8.71	9.41	10.41
速动比率	6.86	7.62	8.26	9.23
营运能力				
总资产周转率	0.29	0.33	0.34	0.34
应收账款周转率	1.68	1.68	1.65	1.63
应付账款周转率	3.57	3.63	3.51	3.52
每股指标(元)				
每股收益	1.44	1.79	2.18	2.57
每股经营现金	1.15	0.93	1.75	1.92
每股净资产	12.33	14.12	16.30	18.87
估值比率				
P/E	17.57	14.13	11.60	9.84
P/B	2.05	1.79	1.55	1.34
EV/EBITDA	10.99	9.60	7.19	5.55

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>