

机械设备

报告日期：2025年05月12日

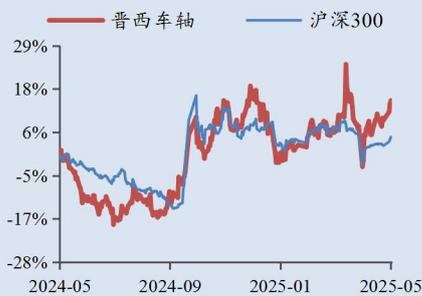
货车中标略超预期，业绩保持稳健增长

——晋西车轴（600495.SH）事件点评

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2025年05月09日

当前价格（元）	4.16
52周价格区间（元）	2.98-4.57
总市值（百万元）	5,026.07
流通市值（百万元）	5,026.07
总股本（万股）	120,819.09
流通股（万股）	120,819.09
近一月换手（%）	36.42

分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《公司业绩转正，盈利能力有所提升——晋西车轴（600495.SH）2024年三季度报点评报告》2024.11.01

《交付进程影响半年业绩，行业景气有望带动公司业绩转正——晋西车轴（600495.SH）2024年半年报点评报告》2024.08.15

事件：

2025年5月9日，国铁集团铁路中标项目公布，公司中标X₇₀型集装箱专用平车400辆，GQ₇₀型轻油罐车50辆，合计450辆。

观点：

- **中标国铁货车招标450辆，高于预期。**本次国铁集团共公开招标通用敞车1800辆，集装箱专用平车4000辆，油罐车2000辆，合计7800辆。公司合计中标450辆，占5.77%，高于预期。
- **公司营收利润双增，利润增速高于营收增速。**2024年公司实现营业收入13.14亿元，同比增长2.40%；实现归母净利润2,307.58万元，同比增长13.39%。2025年Q1，公司实现营业收入3.73亿元，同比上升52.67%，归母净利润781.89万元，同比扭亏为盈。主要受益于①车辆业务增长，整车订单创近年来新高；②新产业业务，包括防务装备、智慧消防以及环保设备贡献新增量；③车轴业务，时速350km自主化动车组车轴完成小批量装车运用。
- **车轴竞争力较强，货车市占率稳定。**轨交设备细分领域整体供过于求，在成本控制和定价机制方面承受较大压力。公司车轴生产制造的综合实力、供货能力、工艺转化能力和创新能力处于国内领先地位，在国铁集团铁路货车车轴联采集采项目中的市场占有率约为33%，连续多年保持第一。公司货车业务竞争力稳定，2024年公司国铁货车市场占有率约为4%，基本保持稳定。
- **背靠兵器工业集团，防务装备占比有望提升。**公司实控人为兵器工业集团，且新业务包括防务装备、智慧消防、非标产品等，具备在承制范围内承揽军品业务的能力。随着国防现代化进程加速，公司依托军工央企背景优势，防务装备业务或将成为核心增长极。
- **盈利预测及投资评级：**公司主业稳定，新业务包括防务装备、智慧消防等取得军品资质，依托军工央企背景优势，公司业绩有望进一步增长。结合公司2024年业绩，我们预计公司2025-2027年收入分别为13.28亿元/13.55亿元/13.84亿元（前值2025年/2026年：13.9亿元/14.16亿元），归母净利润分别为0.27亿元/0.31亿元/0.35亿元（前值2025年/2026年：0.41亿元/0.47亿元），对应PB分别为1.54x/1.53x/1.52x，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**市场竞争风险，安全质量风险，汇率变动风险及国际结算

风险,铁路投资不及预期风险, 成本上升风险等。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,283	1,314	1,328	1,355	1,384
增长率 (%)	3.01	2.40	1.07	2.05	2.14
归母净利润 (百万元)	20	23	27	31	35
增长率 (%)	93.48	13.39	16.13	14.97	12.78
ROE (%)	0.63	0.71	0.82	0.94	1.05
每股收益/EPS (摊薄/元)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
市盈率 (P/E)	247.0	217.8	187.6	163.1	144.7
市净率 (P/B)	1.55	1.54	1.54	1.53	1.52

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

表 1: 可比公司估值表

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	EPS					PB				
			2023 年	2024 年	2025E	2026E	2027E	2023 年	2024 年	2025E	2026E	2027E
600528.SH	中铁工业	7.45	0.74	0.76	0.85	0.92	0.98	0.76	0.77	0.59	0.57	0.54
601766.SH	中国中车	7.21	0.41	0.43	0.47	0.51	0.55	0.97	1.48	1.17	1.12	1.06
688009.SH	中国通号	5.13	0.32	0.32	0.36	0.39	0.43	1.07	1.48	1.09	1.04	0.99
688187.SH	时代电气	46.42	46.42	2.19	2.62	3.12	3.51	1.47	1.80	1.43	1.32	1.21
可比公司均值 PB								1.07	1.39	1.07	1.01	0.95
600495.SH	晋西车轴	4.16	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	1.55	1.54	1.54	1.53	1.52

数据来源: Wind, 华龙证券研究所 (收盘价为 2025 年 5 月 9 日, 晋西车轴盈利预测来自华龙证券研究所, 其他公司盈利预测来自万得一致预期)

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,549	2,563	2,705	2,776	2,862	营业收入	1,283	1,314	1,328	1,355	1,384
现金	514	698	975	733	1,081	营业成本	1,109	1,158	1,157	1,175	1,208
应收票据及应收账款	323	513	202	536	253	税金及附加	13	14	16	16	17
其他应收款	2	1	2	1	2	销售费用	28	27	29	30	30
预付账款	21	18	22	19	23	管理费用	70	79	81	83	83
存货	560	479	564	506	585	研发费用	83	77	78	80	75
其他流动资产	1,128	852	940	981	918	财务费用	-8	-12	-9	-9	-10
非流动资产	1,410	1,435	1,303	1,257	1,217	资产和信用减值损失	-6	-4	3	4	4
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他收益	13	23	19	18	20
固定资产	1,094	1,018	960	912	863	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	93	87	80	74	67	投资净收益	29	24	29	27	27
其他非流动资产	223	331	263	271	288	资产处置收益	0	13	4	6	8
资产总计	3,960	3,998	4,008	4,033	4,080	营业利润	25	26	31	35	39
流动负债	644	671	667	676	702	营业外收入	1	2	1	1	2
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	3	3	3	3	3
应付票据及应付账款	585	596	593	605	630	利润总额	23	25	29	34	38
其他流动负债	59	75	74	71	73	所得税	3	2	3	3	3
非流动负债	65	66	71	67	68	净利润	20	23	27	31	35
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	65	66	71	67	68	归属母公司净利润	20	23	27	31	35
负债合计	710	737	738	744	770	EBITDA	127	131	97	102	108
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
股本	1,208	1,208	1,208	1,208	1,208	主要财务比率					
资本公积	1,160	1,160	1,160	1,160	1,160	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	831	840	849	858	868	成长能力					
归属母公司股东权益	3,250	3,261	3,271	3,289	3,309	营业收入同比增速(%)	3.01	2.40	1.07	2.05	2.14
负债和股东权益	3,960	3,998	4,008	4,033	4,080	营业利润同比增速(%)	135.22	3.58	15.69	15.54	11.50
						归属于母公司净利润同比增速(%)	93.48	13.39	16.13	14.97	12.78
						获利能力					
						毛利率(%)	13.55	11.86	12.82	13.25	12.70
						净利率(%)	1.59	1.76	2.02	2.27	2.51
						ROE(%)	0.63	0.71	0.82	0.94	1.05
						ROIC(%)	0.76	0.96	0.56	0.66	0.76
						偿债能力					
						资产负债率(%)	17.92	18.44	18.40	18.44	18.89
						净负债比率(%)	-13.83	-19.45	-27.77	-20.30	-30.69
						流动比率	3.96	3.82	4.06	4.10	4.07
						速动比率	3.05	3.08	3.17	3.33	3.21
						营运能力					
						总资产周转率	0.32	0.33	0.33	0.34	0.34
						应收账款周转率	4.93	3.78	4.42	4.38	4.19
						应付账款周转率	4.41	4.16	4.15	4.24	4.19
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.01	0.21	-0.16	0.25
						每股净资产(最新摊薄)	2.69	2.70	2.71	2.72	2.74
						估值比率					
						P/E	247.0	217.8	187.6	163.1	144.7
						P/B	1.55	1.54	1.54	1.53	1.52
						EV/EBITDA	27.63	27.40	33.56	33.79	29.38

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时,已按要求进行相应的信息披露,在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市,风险自担。

投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的6-12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好,行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定,行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡,行业指数落后沪深300指数

免责声明:

本报告仅供华龙证券股份有限公司(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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用,并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议,也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下,本公司仅承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告以供投资者参考,但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突,勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址:北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编:100033	地址:兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编:730030 电话:0931-4635761	地址:上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编:200000	地址:深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编:518046