

机械军工行业研究组

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

投资评级： 持有（维持）

当前价格： 17.95元

市场数据

总股本(百万股)	136.70
A 股股本(百万股)	136.70
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%)	65.88
12 个月最高/最低(元)	20.80/4.44
广东博源基金管理有限公司- 第一大股东 中山市联汇股权投资合伙企业(有限合伙)	
第一大股东持股比例(%)	22.34
上证综指/沪深 300	3374.87/3896.26

数据来源：聚源 注：2025 年 5 月 13 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-9.08	37.35	141.81
绝对收益	0.39	50.46	219.59

数据来源：聚源 注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

- 江海证券-公司点评报告-铁大科技-872541：2024 年业绩超预期，新增产品线将助力公司稳健发展 - 2025.03.20
- 江海证券-公司深度报告（首次覆盖）-铁大科技-872541：轨交通信领域专精特新“小巨人”企业——政策及行业发展带动需求提升 - 2025.02.07

铁大科技 872541.BJ

机械设备行业

盈利能力持续提升，智能化升级助力公司业绩持续稳健增长

事件：

4 月 25 日，公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年，公司实现营业收入 2.80 亿元，同比增长 12.40%，主要系业务规模扩大，获取订单及完成项目增加所致；归母净利润 5699.13 万元，同比增长 46.50%；扣非归母净利润 5186.04 万元，同比增长 40.51%。净利润显著增长主要系营业收入增加，资产减值损失减少，以及其他收益的增加。2025 年一季度，公司实现营业收入 6161.10 万元，同比增长 16.20%；归母净利润 1569.51 万元，同比增长 33.43%；扣非归母净利润为 1575.30 万元，同比增长 49.00%。净利润增速显著高于营收增速，表明公司盈利能力的持续增强。

投资要点：

- ◆2024 年雷电防护类产品业务拓展成效显著，盈利能力持续提升。2024 年，公司在雷电防护类产品业务拓展上取得积极进展，销售合同占比和履约数量增加明显，同时成本控制得到，推动营业收入和毛利率均实现显著增长。2025 年一季度公司销售毛利率为 57.16%，同比提升 1.22pct；销售净利率为 25.47%，同比提升 3.28pct；ROE 较去年同期进一步提升，公司盈利能力处于持续提升阶段。
- ◆全年城市轨道交通领域投资额预计超 5000 亿，中西部地区或将为新增量。2025 年，城市轨道交通领域预计投资规模在 5000 亿至 6000 亿元之间，预计年内在北京、西安、马鞍山、绍兴、深圳等 11 个城市将有 23 条线路陆续开工建设，预计新增运营里程将达到 800 至 1000 公里。值得注意的是，新建线路将更加注重市域铁路建设和智慧化改造。此外，中西部省会城市或将迎来新一轮的规划批复窗口期。我们认为，国家发改委指导意见提及，城际铁路和市域（郊）铁路建设由地方和企业主导出资，项目业主可自主决定建设运营模式。公司将在城市轨道交通投融资体制改革加快、政府与社会资本合作不断深化、融资渠道和模式更加多元化的助力下，迎来发展新机遇，实现业绩的长期稳健增长。
- ◆1-4 月完成铁路固定资产投资 1947 亿元，同比增长 5.3%。2025 年 1-4 月，全国铁路完成固定资产投资 1947 亿元人民币，同比增长 5.3%。国铁集团借助国家“两重”项目政策支持，聚焦联网、补网、强链，优化施工组织，强化安全、环保和投资控制，高效推进铁路建设。其中，4 月份多个项目取得显著进展，包括雄安至商丘高铁枣清特大桥完成箱梁架设，宜昌至兴山高铁路高岚河特大桥合龙，成渝中线高铁磨盘山隧道等多条隧道贯通，西安至延安高铁等项目进入轨道施工阶段，成都至宜宾高铁天府站钢结构完工，柳州至梧州铁路东乡站封顶。我们认为，2025 年作为“十四五”规划的结点，相关部门将加快推动现代铁路网及配套设施的建设步伐，以确保“十四五”规划目标任务的完成，公司将充分受益。
- ◆估值和投资建议：我们预计，公司 2025-2027 年营业收入分别为 3.26/3.96/4.35 亿元，增速分别为 16.55%/21.37%/9.82%；归母净利润分别为 0.77/0.97/1.06 亿元，增速分别为 35.69%/24.94%/10.03%。在政策和行业向智能化、信息化发展的驱动下，公司凭借自身产品、技术及资源优势，业绩有望在未来维持稳健增长。对应当前股价 17.95 元，PE 分别 32/25/23 倍。维持“持有”评级。
- ◆风险提示：核心竞争力下降风险，业务扩展进度不及预期，市场集中度风险，

信用风险，经营性风险，政策变化风险。

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	249.06	279.95	326.29	396.00	434.89
增长率（%）	7.01%	12.40%	16.55%	21.37%	9.82%
归母净利润（百万元）	38.90	56.99	77.33	96.61	106.30
增长率（%）	16.61%	46.50%	35.69%	24.94%	10.03%
ROE（%）	9.95%	13.65%	15.63%	16.52%	15.57%
EPS 最新摊薄（元/股）	0.28	0.42	0.57	0.71	0.78
P/E（倍）	63.08	43.06	31.73	25.40	23.08
P/B（倍）	6.28	5.88	4.96	4.20	3.60

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	457	546	601	734	838
现金	90	105	122	135	187
应收票据及应收账款	195	221	268	328	372
其他应收款	3	3	6	4	7
预付账款	1	2	3	2	3
存货	122	150	146	207	200
其他流动资产	46	64	56	59	70
非流动资产	100	101	95	92	91
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	13	11	9	7	6
无形资产	19	19	17	16	15
其他非流动资产	69	71	69	70	70
资产总计	557	646	696	827	929
流动负债	153	213	188	228	231
短期借款	1	0	0	6	0
应付票据及应付账款	77	86	94	124	123
其他流动负债	76	127	93	98	109
非流动负债	13	16	13	14	15
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	13	16	13	14	15
负债合计	167	229	201	242	246
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	137	137	137	137	137
资本公积	65	65	65	65	65
留存收益	190	217	281	356	449
归属母公司股东权益	391	417	495	585	683
负债和股东权益	557	646	696	827	929

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	13	63	22	13	64
净利润	39	57	77	97	106
折旧摊销	9	9	5	6	3
财务费用	-1	-1	-2	-2	-3
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-47	-10	-63	-87	-42
其他经营现金流	13	7	5	-1	-1
投资活动现金流	-8	-27	-3	-3	-1
资本支出	8	6	5	2	1
长期投资	0	-21	0	0	0
其他投资现金流	0	0	2	-1	-0
筹资活动现金流	59	-20	-1	-3	-5
短期借款	-15	-1	0	6	-6
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	30	0	0	0	0
资本公积增加	55	0	0	0	0
其他筹资现金流	-10	-20	-1	-9	0
现金净增加额	64	15	17	7	57

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	249	280	326	396	435
营业成本	143	156	175	211	238
营业税金及附加	3	4	4	5	5
销售费用	19	19	16	21	22
管理费用	20	20	28	33	36
研发费用	24	26	33	37	36
财务费用	-1	-1	-2	-2	-3
资产和信用减值损失	-14	-11	-1	0	0
其他收益	14	20	13	16	16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
营业利润	42	64	84	106	117
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	42	64	84	106	117
所得税	4	7	7	10	11
净利润	39	57	77	97	106
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	39	57	77	97	106
EBITDA	50	72	87	110	117
EPS (元)	0.28	0.42	0.57	0.71	0.78

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	7.0	12.4	16.6	21.4	9.8
营业利润(%)	18.9	49.9	32.8	25.9	10.3
归属于母公司净利润(%)	16.6	46.5	35.7	24.9	10.0
获利能力					
毛利率(%)	42.7	44.4	46.5	46.6	45.4
净利率(%)	15.6	20.4	23.7	24.4	24.4
ROE(%)	10.0	13.7	15.6	16.5	15.6
ROIC(%)	9.7	13.5	15.2	16.0	15.1
偿债能力					
资产负债率(%)	29.9	35.4	28.9	29.3	26.5
净负债比率(%)	-22.6	-25.2	-24.7	-22.0	-27.3
流动比率	3.0	2.6	3.2	3.2	3.6
速动比率	2.2	1.7	2.4	2.3	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
应付账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.42	0.57	0.71	0.78
每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	0.46	0.16	0.09	0.47
每股净资产(最新摊薄)	2.86	3.05	3.62	4.28	4.99
估值比率					
P/E	63.1	43.1	31.7	25.4	23.1
P/B	6.3	5.9	5.0	4.2	3.6
EV/EBITDA	47.0	32.6	26.7	21.1	19.3

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 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	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

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，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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近 5 年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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，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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。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“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。