

2025 年 05 月 27 日

交大铁发（920027.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 本周二（5 月 27 日）有一只北交所新股“交大铁发”申购，发行价格为 8.81 元、发行市盈率为 13.42 倍（每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权全额行使时本次发行后总股本计算）。
- ◆ **交大铁发（920027）：**公司专业从事轨道交通智能产品及装备的研发、生产、销售，并提供轨道交通专业技术服务。公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.35 亿元/2.73 亿元/3.35 亿元，YOY 依次为 15.26%/16.12%/22.61%；实现归母净利润 0.34 亿元/0.48 亿元/0.53 亿元，YOY 依次为 15.00%/41.00%/12.04%。根据公司管理层初步预测，公司 2025 年 1-6 月营业收入较上年同期增长 2.83%至 21.53%，归母净利润较上年同期变动-10.07%至 19.91%。

- ① **投资亮点：**1、公司是西南交通大学打造的业内领先的轨道交通基础设施安全服务平台，报告期间深度绑定国铁集团等下游大型国有集团，拥有丰富的项目实战经验。公司 2005 年由西南交大全资校属企业“科技发展集团”创建，截至目前仍以其 22.93%的直接持股比例稳居第一大股东，技术骨干人员亦大多来自西南交大等知名高校。借助校企背景，公司曾承担或参与多项国家、省部级科研课题，包括参与国铁集团与中国地震局联合研制的“高速铁路地震预警系统”开发工作，公司相关产品已通过 CRCC 认证、成为该类产品通过认证的三家供应商之一，并应用于京张高铁等建设；公司的“高速铁路道岔钢轨伤损监测系统”、“客运专线铁路沉降观测与评估系统”则系第一批通过国铁集团技术评审的该类产品。截至目前，公司产品及服务已广泛应用于京张高铁、京沪高铁、京广高铁、川藏铁路、大秦重载铁路、广州地铁、深圳地铁等，核心客户覆盖国铁集团等与铁路相关的大型国有集团；国铁集团是公司第一大客户、2024 年来自国铁集团的收入占比达 70%以上，同时国铁集团又是公司第一大供应商、2024 年向国铁集团采购金额占比达 50%以上，双方合作稳定。作为业内领先的轨道交通基础设施安全服务商，公司地震预警系统市占率约为 40%、道岔监测系统市占率则高达 90%。2、在与国铁集团及各路局有良好合作的情况下，公司积极布局如线路监测系统、快速钢轨打磨车、线路结构综合病害整治服务等新业务。1）公司线路监测系统采用激光雷达+视频的“双大脑”技术，实现在复杂环境下的线路实时监测及报警功能，已应用于成都局管内崩塌体落石较为频繁的沪昆线、城市轨道交通环境较复杂的广州地铁 14 号线等。2）钢轨打磨装备领域，公司通过车载智能化系统保障打磨车平稳、高效、安全作业；2024 年上半年公司快速钢轨打磨车正式验收并上线使用，打破了快速钢轨打磨装备的国外技术垄断。3）线路结构综合病害整治服务领域，公司基于“高压水射流的无砟轨道病害整治”核心技术对无砟轨道混凝土伤损部位进行局部精准清除；截至目前，已运用于京沪高铁、贵广线、成自线、重庆兴隆场/达州/成都北编组站等。4）新材料领域，公司利用聚氨酯材料研发了一系列聚氨酯材料产品，如聚氨酯轨下弹性垫板已在大秦铁路正式试用、聚氨酯减振垫亦在上海莘庄站正式销售并使用。此外，公司的智能建造信息化系统也在川藏铁路获得成功应用，加快了铁路的顺利建设。

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	57.25
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

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

报告联系人

戴箴箴
daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（海阳科技）-2025 年第 40 期-总第 566 期 2025.5.25
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（影石创新）-2025 年第 39 期-总第 565 期 2025.5.24
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中策橡胶）-2025 年第 37 期-总第 563 期 2025.5.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（优优绿能）-2025 年第 38 期-总第 564 期 2025.5.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（古麒新材）-2025 年第 36 期-总第 562 期 2025.5.10



- ③ **同行业上市公司对比：**选取哈铁科技、测绘股份、辉煌科技、正元地信、以及铁大科技为交大铁发的可比上市公司；但上述可比公司除铁大科技外、均为沪深 A 股，与交大铁发在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 7.96 亿元，平均 PE-2024 年为 30.16X，平均销售毛利率为 36.60%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率处于同业的中高位区间。
- ◆ **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等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2022A	2023A	2024A
主营收入(百万元)	235.5	273.4	335.3
同比增长(%)	15.26	16.12	22.61
营业利润(百万元)	37.3	58.9	66.1
同比增长(%)	8.28	57.76	12.39
归母净利润(百万元)	33.8	47.7	53.4
同比增长(%)	15.00	41.00	12.04
每股收益(元)	0.61	0.84	0.93

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、交大铁发	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	6
（四）募投项目投入	7
（五）同行业上市公司指标对比	7
（六）风险提示	8

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
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 IPO 募投项目概况	7
表 2：同行业上市公司指标对比	8

一、交大铁发

公司专业从事轨道交通智能产品及装备的研发、生产、销售，并提供专业技术服务，具体产品及服务包括安全监测检测类产品、铁路信息化系统、新型材料、智能装备、测绘服务、运维服务等。

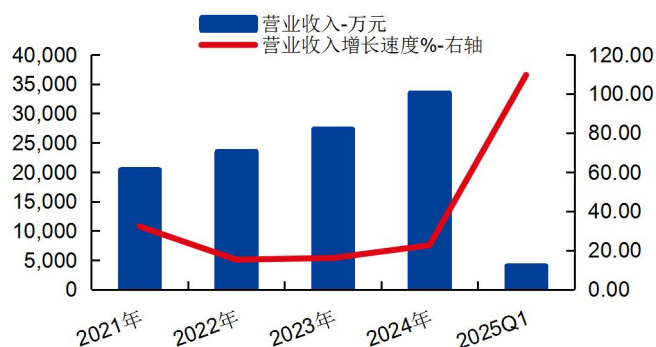
公司产品和服务广泛应用于高速铁路、普速铁路（含重载铁路）、城市轨道交通等领域，包括京张高铁、京沪高铁、京广高铁、哈大高铁、兰新高铁、雅万高铁、川藏铁路、大秦重载铁路、广州地铁、深圳地铁等。主要客户为国铁集团、中国铁建、中国中铁等与铁路相关的大型国有集团的下属企业等，如中国国家铁路集团有限公司、广西南崇铁路有限责任公司、中国铁建股份有限公司、中国中铁股份有限公司、广西交投商贸集团有限公司、中国电力建设集团有限公司等。

（一）基本财务状况

公司 2022-2024 年分别实现营业收入 2.35 亿元/2.73 亿元/3.35 亿元，YOY 依次为 15.26%/16.12%/22.61%；实现归母净利润 0.34 亿元/0.48 亿元/0.53 亿元，YOY 依次为 15.00%/41.00%/12.04%。

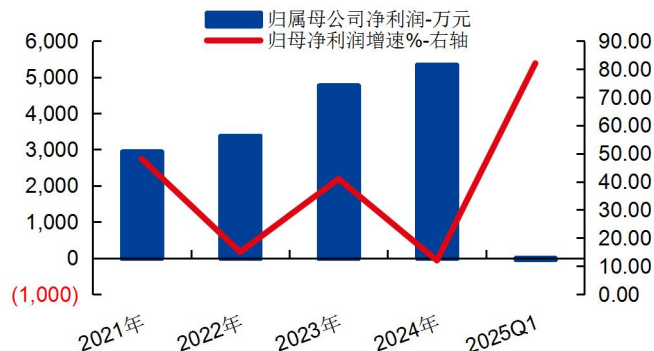
2024 年，公司主营收入按业务类型可分为六大板块，分别为安全监测检测类产品（2.07 亿元，62.63%）、铁路信息化系统（0.24 亿元，7.34%）、新型材料（0.22 亿元，6.67%）、智能装备（0.15 亿元，4.54%）、测绘服务（0.41 亿元，12.26%）、运维服务（0.22 亿元，6.56%）。2021 至 2024 报告期内，安全监测检测类产品始终为公司主要收入来源及核心产品，其收入占比稳定在 50%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



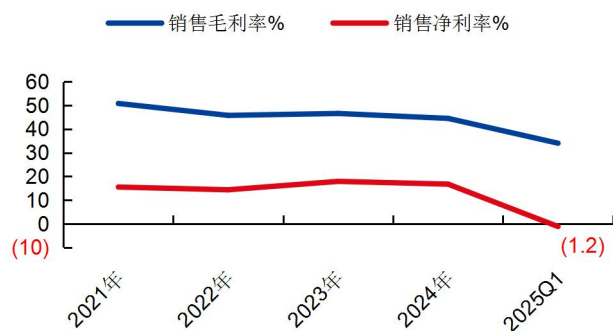
资料来源：wind，华金证券研究所

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

公司主要产品较多，且部分产品和服务仍处于初级阶段或客户培育阶段，主要分为新建线路和既有线路。

1、地震预警系统市场

新建路线方面，地震预警监测系统目前主要采取国铁集团甲供物资集中公开招标采购。符合设计规范要求的高铁线路，均需设置地震预警监测系统。地震预警监测系统从 2020 年开始招标并实施以来，截止到 2024 年 12 月 31 日在全路范围内共招标 79 个包件。从铁路建设周期来看，2024 年至 2030 年间仍有大量高铁线路投产开通，后期新建高铁的地震预警系统建设方面仍有广阔市场。

既有线路方面，随着全路 18 个铁路局地震预警监测系统中心的陆续建成投用，原有已经投入运营，满足设计规范要求但尚未建设地震预警系统的高铁线路，都将逐步加装补强该系统，均需进行设备更新与技术迭代，因此既有运营高铁线路设备提质改造也是一个业绩快速增长点。此外，地震预警监测系统投入运营后质量保证期为 2 年，2023 年后部分已实施的高铁地震预警监测系统即将进入维保服务周期，比如京雄城际、京张高铁等，维保服务市场将快速发展。

2、道岔监测系统市场

既有线路方面，截至 2023 年底，全国铁路里程 15.9 万公里，高铁里程 4.5 万公里，八纵八横铁路网络基本成型，道岔监测系统已在京沪、京张、沪昆、京广、哈齐、郑西、沪昆等重点线路约 500 多组高铁道岔开展应用。目前全路部分干线高铁如京津、京沪、京广等线路已开通运营十年，列车运行密集，通过速度高，在长时间高负荷运行情况下，线路及道岔的健康问题日益显现，从国铁集团及各个路局对道岔钢轨监测需求来看，道岔监测系统后续依然是国铁集团及路局的技防手段首选项，后续市场前景较大。

新建线路方面，一是新建线较既有线路在建设投资方面灵活性相对较强，后续投产线路主要集中在西南西北区域，受限运营环境，人力难以覆盖，急需新的技防手段对道岔区域钢轨进行监测，因此在后续投产线路依然有较大市场空间。二是各地方政府特别是以京津冀、长三角、粤

港澳大湾区以及成渝经济区为代表的经济发达都市圈在市域铁路规划建设方面仍然处于高峰期，道岔监测系统在市域铁路方面市场大有可为。

3、测绘服务市场

测绘服务贯穿铁路建设期和运营期，随着投入运营的铁路线路数量不断增加，测绘服务市场规模持续扩大。以下根据各路局规划进行测绘服务细分市场预测。2024 年整个轨道交通测绘市场规模约为 12.22 亿元。其中精测网评估及测量 3,900km，单价 18.4 万元/km，合计 7.176 亿元；沉降评估及结构变形监测 5,900km，单价 8.55 万元/km，合计 5.045 亿元；主要为京石客专、京沈客专、哈牡客专、赣深客专及各城市地铁等线路。

2025 年整个轨道交通测绘市场规模约为 13.187 亿元。其中精测网评估及测量 4,100km，单价 18.4 万元/km，合计 7.544 亿元；沉降评估及结构变形监测 6,600km，单价 8.55 万元/km，合计 5.643 亿元；主要为渝黔客专、渝万客专、成达万客专、合蚌客专、济青高铁、兰新高铁及各城市地铁等线路。2026 年整个轨道交通测绘市场规模约为 13.542 亿元。其中精测网评估及测量 4,200km，单价 18.4 万元/km，合计 7.728 亿元；沉降评估及结构变形监测 6,800km，单价 8.55 万元/km，合计 5.814 亿元；主要为潍宿客专、绵遂内铁路、成达万客专、石雄客专、济青高铁、武梅高铁、沿江高铁及各城市地铁等线路。

（三）公司亮点

1、公司是西南交通大学打造的业内领先的轨道交通基础设施安全服务平台，报告期间深度绑定国铁集团等下游大型国有集团，拥有丰富的项目实战经验。公司 2005 年由西南交大全资校属企业“科技发展集团”创建，是其技术资源、人才资源与铁路建设的对接平台，截至目前仍以其 22.93% 的直接持股比例稳居第一大股东，技术骨干人员亦大多来自西南交大等知名高校。借助校企背景，公司曾承担或参与多项国家、省部级科研课题，包括参与国铁集团与中国地震局联合研制的“高速铁路地震预警系统”开发工作，公司产品已通过 CRCC 认证、成为该类产品通过认证的三家供应商之一，并应用于京张高铁等建设；公司的“高速铁路道岔钢轨伤损监测系统”、“客运专线铁路沉降观测与评估系统”则系第一批通过国铁集团技术评审的该类产品。截至目前，公司产品及服务已广泛应用于京张高铁、京沪高铁、京广高铁、川藏铁路、大秦重载铁路、广州地铁、深圳地铁等，核心客户覆盖国铁集团、中国铁建、中国中铁等与铁路相关的大型国有集团；其中，国铁集团是公司第一大客户、2024 年来自国铁集团的收入占比达 70% 以上，同时国铁集团又是公司第一大供应商、2024 年向国铁集团采购金额占比达 50% 以上，双方合作稳定。依托丰富的项目经验及客户资源，公司已在多个细分市场占据绝对优势，是业内领先的轨道交通基础设施安全服务商；根据中标金额占比来看，公司地震预警系统市占率约为 40%、道岔监测系统市占率则高达 90%。

2、在与国铁集团及各路局有良好合作的情况下，公司积极布局如线路监测系统、快速钢轨打磨车、线路结构综合病害整治服务等新业务。1) 公司线路监测系统采用激光雷达+视频的“双大脑”技术，实现在复杂环境下的线路实时监测及报警功能，目前已应用于成都局管内崩塌体落石较为频繁的沪昆线、广州局管内焦柳线、城市轨道交通环境较复杂的广州地铁 14 号线等。2) 钢轨打磨装备领域，公司通过车载智能化系统从脱轨检测、失效监测、波磨检测和应急控制等方

面保障打磨车平稳、高效、安全作业；2024年上半年公司快速钢轨打磨车正式验收并上线使用，打破了快速钢轨打磨装备的国外技术垄断。3）线路结构综合病害整治服务领域，公司基于“高压水射流的无砟轨道病害整治”核心技术对无砟轨道混凝土伤损部位进行局部精准清除；截至目前，已运用于京沪高铁、贵广线、成自线、重庆兴隆场/达州/成都北编组站等。4）新材料领域，公司利用聚氨酯材料研发了一系列聚氨酯材料产品，如聚氨酯轨下弹性垫板已在大秦铁路正式试用、聚氨酯减振垫亦在上海莘庄站正式销售并使用。5）此外，公司的智能建造信息化系统也在川藏铁路获得成功应用，加快了铁路的顺利建设。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目，以及补充流动资金。

- 1、**新津区交大铁发轨道交通智能产品及装备生产新建项目**：项目将引进先进的生产和测试设备，配套建设信息化工程辅助生产，扩大地震预警系统、道岔监测系统、线路监测预警系统、周界智能视频监测系统的生产规模；项目达产后预计每年增加营业收入 24,714.88 万元，增加净利润 3,010.42 万元。
- 2、**新津区交大铁发研发中心建设项目**：项目拟对高速铁路道岔监测系统、线路监测系统、钢轨快速打磨技术、快速被动砂轮制造工艺进行研究。
- 3、**营销及售后服务网络建设项目**：本项目拟对公司现有北京、上海及深圳网点进行升级，同时在广州、郑州两个城市新建营销及售后服务网点。

表 1：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	新津区交大铁发轨道交通智能产品及装备生产新建项目	5,957.87	5,957.87	2 年
2	新津区交大铁发研发中心建设项目	5,085.43	5,085.43	3 年
3	营销及售后服务网络建设项目	2,489.25	2,489.25	3 年
4	补充流动资金	3,300.00	3,300.00	-
	总计	16,832.55	16,832.55	-

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

公司专注于轨道交通智能装备领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2025 年 5 月 22 日，公司所属的“C37 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为 34.96 倍。2024 年度，公司实现营业收入 3.35 亿元，同比增长 22.61%；实现归属于母公司净利润 0.53 亿元，同比增长 12.04%。根据管理层初步预测，2025 年 1-6 月公司营业收入为 11,000 万元至 13,000 万元，较 2024 年同期增长 2.83%至 21.53%；归母净利润为 1,050 万元至 1,400 万元，较 2024 年同期变动-10.07%至 19.91%；扣非归母净利润为 950 万元至 1,300 万元，较 2024 年同期变动-10.34%至 22.70%。

根据业务的相似性，选取哈铁科技、测绘股份、辉煌科技、正元地信、以及铁大科技为交大铁发的可比上市公司；但上述可比公司除铁大科技外、均为沪深 A 股，与交大铁发在估值基准等方面存在较大差异，可比性或相对有限。从可比公司情况来看，2024 年可比公司的平均营业收入为 7.96 亿元，平均 PE-2024 年（剔除负值及异常值/算数平均）为 30.16X，平均销售毛利率为 36.60%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2024 年	2024 年营业收入(亿元)	2024 年 营收增速	2024 年归 母净利润 (亿元)	2024 年归 母净利润 增速	2024 年 销售毛利 率	2024 年 ROE(摊 薄)
688459.SH	哈铁科技	46.22	35.16	11.06	14.08%	1.26	13.44%	36.77%	3.69%
300826.SZ	测绘股份	27.31	71.10	6.63	-13.50%	0.11	-74.98%	34.42%	0.82%
002296.SZ	辉煌科技	41.53	20.33	12.72	71.84%	2.75	66.99%	44.26%	11.87%
688509.SH	正元地信	30.72	-57.73	6.61	-25.97%	-1.73	-419.22%	23.16%	-13.29%
872541.BJ	铁大科技	24.00	34.98	2.80	12.40%	0.57	46.50%	44.40%	13.65%
	平均值	33.96	30.16	7.96	11.77%	0.59	-73.45%	36.60%	3.35%
920027.BJ	交大铁发	6.73	13.42	3.35	22.61%	0.53	12.04%	44.50%	20.73%

资料来源：Wind（数据截至日期：2025 年 5 月 27 日），华金证券研究所

备注：（1）交大铁发总市值=发行后总股本 0.7634 亿股*发行价格 8.81 元=6.73 亿元；（2）交大铁发发行市盈率为 13.42 倍，每股收益按照 2024 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以考虑超额配售选择权全额行使时本次发行后总股本计算。（3）平均 PE-2024 计算剔除 PE 异常的测绘股份以及 PE 为负值的正元地信。

（六）风险提示

宏观经济与行业政策、固定资产投资波动风险，客户集中度较高的风险，经营业绩的季节性风险，应收账款规模较大的风险，应收账款规模较大的风险，实际控制人持股比例较低以及不当控制风险，部分房屋建筑物未取得不动产权证书的风险，公司细分产品多、未来发展空间受限的风险，新产品市场推广、规模化应用风险等风险。

公司评级体系

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn