

时代电气(688187)

报告日期: 2026年05月02日

# 一季报符合预期, 轨道交通装备龙头地位稳固, 新兴产业板块蓄势突破

## ——时代电气点评报告

事件: 4月27日, 公司发布2026年一季度报。

### 2026Q1 营收同比增长 12.45%, 归母净利润同比增长 1.90%

2026Q1 公司实现营业收入 51.02 亿元, 同比增长 12.45%, 环比下降 48.32%; 归母净利润 6.43 亿元, 同比增长 1.90%, 环比下降 53.30%; 扣非归母净利润 5.92 亿元, 同比下降 0.84%, 环比下降 53.97%。主要系轨道工程机械、通信信号系统、汽车及海洋板块实现强劲增长。分产品来看, 2026Q1 轨道交通装备板块营收 27.01 亿元, 同比增长 15.08%, 营收占比 52.94%; 新兴装备板块营收 23.69 亿元, 同比增长 9.13%, 营收占比 46.43%。

### 2026Q1 毛利率同比下降 0.19pct, 环比下降 2.05pct

**盈利能力:** 2026 年一季度销售毛利率、净利率分别为 33.31%、13.18%, 同比分别下降 0.19、2.00pct, 环比分别下降 2.05、1.22pct。主要系公司收入规模增长驱动利润总额增长, 新兴装备板块毛利率下降所致。

**费用端:** 2026 年 Q1 期间费用率为 18.44%, 同比提升 1.27pct, 环比下降 0.12pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.41%、4.86%、11.50%、-0.33%, 同比分别变动+0.01、+0.23、-0.02、+1.06pct, 环比分别变动+0.03、-0.25、+0.03、+0.07pct。

### 公司立足交通能源双赛道, 六大板块齐头并进, 新兴产业板块蓄势突破

公司立足“两条钢轨”, 围绕“技术”和“市场”两个同心, 布局了多元化产业, 已形成“器件+系统+整机”的完整产业链结构, 公司的主要产品包括以轨道交通牵引变流系统为主的轨道交通电气装备、轨道工程机械、通信信号系统、功率半导体等。**1) 轨道交通装备板块:** 公司作为我国轨道交通行业具有领导地位的牵引变流系统供应商, 现有牵引变流系统产品覆盖机车、动车、城轨领域多种车型, 打破国际垄断, 实现了列车核心系统的国产替代, 并领跑国内市场。截至 2025 年末, 公司高速铁路、机车牵引变流系统产品连续多年领跑国内市场。根据 RT 轨道交通数据, 在城轨领域, 2025 年公司在公开招标的 4,248 辆地铁牵引变流系统订单中, 中标 2,588 辆, 占比 60.92%, 2012 年至 2025 年连续十四年在国内市场占有率稳居第一。**2) 新兴装备板块:** 公司新兴装备业务发展势头强劲, 纷纷挺进行业前列。**① 半导体板块:** IGBT 模块交付在轨道交通、电网领域市场占有率国内第一。根据 NE 时代数据, 乘用车功率模块装机量排名行业第二, 市场占有率达 13.8%。宜兴 IGBT 产线成功达产, 株洲 SiC 产线顺利投产, 突破第四代沟槽栅 SiCMOSFET 芯片技术。除国内业务之外, 海外收入大幅增长。**② 汽车板块:** 根据 NE 时代统计数据, 新能源汽车电驱动系统定子全年装机 57.15 万套, 排名第 9, 电控装机 68.91 万套, 排名第 6, 新增 40 个项目定点, 海外布局首个项目印尼基地建成投产, 完成第五代纯电高压 SiC 多合一电驱产品平台研制。**③ 新能源板块:** 光伏逆变器全年中标约 18GW, 国内排名行业前列。**④ 海洋板块:** 海工装备三地联动, 营收和订单再创新高。**⑤ 工业板块:** 获得批量矿卡电驱订单, 市场地位稳固。

### 盈利预测与估值

预计 2026-2028 年归母净利润分别为 43.60、48.49、54.98 亿元, CAGR=12%, 同比增长 6.43%、11.22%、13.39%, 对应 15、14、12 倍 PE。公司凭借“器件+系统+整机”的完整产业布局, 在轨道交通板块稳盘压舱, 在新兴产业板块蓄势突破。维持公司“买入”评级。

### 风险提示:

- 1) 轨道交通投资不及预期风险;
- 2) 竞争格局恶化风险;
- 3) 新客户开拓风险;
- 4) 扩产进度不及预期风险。

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 张菁

执业证书号: S1230524070001  
zhangjing02@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈殊殊

执业证书号: S1230524080004  
chenshushu@stocke.com.cn

研究助理: 胡嘉

hujia01@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥48.42
总市值(百万元)	65,751.86
总股本(百万股)	1,357.95

### 股票走势图



### 相关报告

- 1 《全球轨交牵引变流龙头, 轨交装备与 IGBT 双轮驱动》  
2026.04.01

## 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28702.70	30708.79	33888.05	38088.33
(+/-) (%)	15.23%	6.99%	10.35%	12.39%
归母净利润	4096.54	4359.97	4848.99	5498.08
(+/-) (%)	10.64%	6.43%	11.22%	13.39%
每股收益(元)	3.02	3.21	3.57	4.05
P/E	16.05	15.08	13.56	11.96
P/B	1.55	1.40	1.27	1.15
ROE	9.03%	9.04%	9.13%	9.39%

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>41,840</b>	<b>46,423</b>	<b>51,434</b>	<b>57,039</b>
现金	6,714	8,423	10,420	13,140
交易性金融资产	1,000	3,104	2,546	2,217
应收账款	17,552	17,672	19,640	21,906
其它应收款	234	294	312	342
预付账款	749	850	863	1,003
存货	8,706	8,479	9,651	10,936
其他	6,886	7,601	8,001	7,496
<b>非流动资产</b>	<b>30,244</b>	<b>28,045</b>	<b>31,181</b>	<b>34,744</b>
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	529	545	549	541
固定资产	11,395	13,677	16,380	18,705
无形资产	1,417	1,449	1,305	1,191
在建工程	3,463	3,573	3,713	3,830
其他	13,440	8,801	9,234	10,478
<b>资产总计</b>	<b>72,084</b>	<b>74,467</b>	<b>82,616</b>	<b>91,783</b>
<b>流动负债</b>	<b>24,550</b>	<b>22,409</b>	<b>25,490</b>	<b>28,793</b>
短期借款	41	515	80	93
应付款项	17,395	16,592	19,153	21,658
预收账款	0	0	0	0
其他	7,114	5,302	6,257	7,042
<b>非流动负债</b>	<b>1,609</b>	<b>1,526</b>	<b>1,477</b>	<b>1,538</b>
长期借款	49	49	49	49
其他	1,560	1,478	1,429	1,489
<b>负债合计</b>	<b>26,159</b>	<b>23,935</b>	<b>26,968</b>	<b>30,331</b>
少数股东权益	3,438	3,685	3,952	4,258
归属母公司股东权	<b>42,487</b>	<b>46,847</b>	<b>51,696</b>	<b>57,194</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>72,084</b>	<b>74,467</b>	<b>82,616</b>	<b>91,783</b>

### 利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>28,703</b>	<b>30,709</b>	<b>33,888</b>	<b>38,088</b>
营业成本	19,107	20,297	22,387	25,150
营业税金及附加	195	204	228	254
营业费用	587	679	749	842
管理费用	1,227	1,407	1,531	1,698
研发费用	3,011	3,154	3,490	3,885
财务费用	(281)	(48)	(49)	(47)
资产减值损失	485	452	420	391
公允价值变动损益	7	126	129	119
投资净收益	(7)	(7)	(7)	(7)
其他经营收益	475	499	504	509
<b>营业利润</b>	<b>4,846</b>	<b>5,183</b>	<b>5,759</b>	<b>6,537</b>
营业外收支	28	28	28	28
<b>利润总额</b>	<b>4,874</b>	<b>5,211</b>	<b>5,786</b>	<b>6,564</b>
所得税	565	604	670	760
<b>净利润</b>	<b>4,309</b>	<b>4,607</b>	<b>5,116</b>	<b>5,804</b>
少数股东损益	213	247	267	306
<b>归属母公司净利润</b>	<b>4,097</b>	<b>4,360</b>	<b>4,849</b>	<b>5,498</b>
EBITDA	6,182	6,209	7,002	7,992
EPS (最新摊薄)	3.02	3.21	3.57	4.05

### 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	15.23%	6.99%	10.35%	12.39%
营业利润	13.07%	6.96%	11.11%	13.51%
归属母公司净利润	10.64%	6.43%	11.22%	13.39%
<b>获利能力</b>				
毛利率	33.43%	33.90%	33.94%	33.97%
净利率	15.01%	15.00%	15.10%	15.24%
ROE	9.03%	9.04%	9.13%	9.39%
ROIC	9.63%	9.43%	9.59%	9.85%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	36.29%	32.14%	32.64%	33.05%
净负债比率	4.07%	5.44%	3.51%	3.25%
流动比率	1.70	2.07	2.02	1.98
速动比率	1.35	1.69	1.64	1.60
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.42	0.42	0.43	0.44
应收账款周转率	2.40	2.37	2.35	2.39
应付账款周转率	2.25	2.25	2.26	2.28
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	3.02	3.21	3.57	4.05
每股经营现金	2.92	5.53	4.34	4.30
每股净资产	31.29	34.50	38.07	42.12
<b>估值比率</b>				
P/E	16.05	15.08	13.56	11.96
P/B	1.55	1.40	1.27	1.15
EV/EBITDA	9.43	9.57	8.27	6.99

### 现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	<b>3,965</b>	<b>7,510</b>	<b>5,893</b>	<b>5,836</b>
净利润	4,309	4,607	5,116	5,804
折旧摊销	1,404	1,049	1,269	1,481
财务费用	(281)	(48)	(49)	(47)
投资损失	7	7	7	7
营运资金变动	<b>4,054</b>	<b>(3,229)</b>	<b>863</b>	<b>827</b>
其它	(5,528)	5,124	(1,312)	(2,236)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(6,520)</b>	<b>(6,078)</b>	<b>(3,592)</b>	<b>(3,204)</b>
资本支出	(3,950)	(3,201)	(3,855)	(3,669)
长期投资	<b>44</b>	<b>(16)</b>	<b>(4)</b>	<b>8</b>
其他	(2,614)	(2,861)	267	457
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(703)</b>	<b>277</b>	<b>(304)</b>	<b>88</b>
短期借款	2	474	(435)	14
长期借款	<b>(13)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
其他	(691)	(197)	131	74
<b>现金净增加额</b>	<b>(3,259)</b>	<b>1,709</b>	<b>1,997</b>	<b>2,720</b>

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>