

交大铁发 (920027.BJ)

2026年05月09日

投资评级：增持（维持）
深耕轨交拓宽成长空间，2025 营收稳健成长动能切换至新材料与测绘服务
——北交所信息更新
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2026/5/8
当前股价(元)	19.11
一年最高最低(元)	38.23/17.51
总市值(亿元)	15.14
流通市值(亿元)	8.07
总股本(亿股)	0.79
流通股本(亿股)	0.42
近3个月换手率(%)	192.13

北交所研究团队
● 2025 年公司营收 3.64 亿元 (+8.54%)，2026Q1 归母净利润同比扭亏为盈

2025 年公司实现营业收入 3.64 亿元，同比增长 8.54%；实现归母净利润 0.44 亿元，同比减少 17.14%。2026Q1 公司实现营业收入 5830.95 万元，同比增长 44.18%；实现归母净利润 574.99 万元，同比扭亏为盈。考虑到各项目确收周期延后情况，我们下调 2026-2027 年盈利预测，新增 2028 年预测，预计公司 2026-2028 年的归母净利润分别为 0.54/0.61（原 0.76/0.85）/0.69 亿元，对应 EPS 分别为 0.68/0.77/0.87 元/股，当前股价对应 PE 为 28.2/24.9/22.0X，考虑到公司技术优势，看好公司产品市场竞争力，维持“增持”评级。

● 2025 年公司新材料、测绘服务营收大幅增长，智能装备收入下滑

2025 年度，公司新型材料和测绘服务收入增长幅度较高。2025 年新型材料收入同比增长 105.09%，主要是由于高性能活性粉末混凝土材料收入增长；测绘服务收入同比增长 53.30%，主要是 2025 年测绘服务完工验收项目较多所致。2025 年因没有高速钢轨打磨车的项目交付，导致智能装备收入较 2024 年减少 1,410.50 万元，降低 93.94%。2025 年公司因未验收项目投入增加较多，因此存货同比增长 70.26%。

● 高铁轨交行业持续扩容，公司深耕主业拓展轨外境外市场

随着高铁网络不断延伸，我国高铁工程建设能力和高端装备水平也在持续提升。根据规划，到 2030 年，全国铁路营业里程将达到 18 万公里左右，其中高铁 6 万公里左右，复线率和电气化率分别提升至 64%和 78%。在城际铁路方面，国家发展改革委正式印发《关于推进城际铁路健康可持续发展的意见》，强调城际铁路主要承担城市群节点城市之间的旅客运输任务；在城市轨道交通方面，2025 年 12 月 10 日，中国城市轨道交通协会发布了《“十五五”城市轨道交通发展思路研究》，到 2035 年，全面建成新时代城轨交通体系。在此背景下，2026 年公司计划深入分析市场形势，精准研判国家战略布局，继续夯实轨道交通市场基本盘，突破轨外、境外市场天花板。

● 风险提示：客户集中风险、经营业绩季节性风险、应收账款规模较大风险
相关研究报告

《轨交行业持续扩张，公司高速打磨车车间投建加码，2025Q1-3 营收 +19.99% — 北交所信息更新》-2025.11.2

《铁路轨交投资受益，区域突破验证全国化扩张能力，2025H1 营收同比增长 26.46%—北交所信息更新》-2025.9.1
《国产钢轨打磨车打破垄断，轨交技术服务及运维领跑稀缺标的—北交所首次覆盖报告》-2025.6.10

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	335	364	441	509	571
YOY(%)	22.6	8.5	21.2	15.5	12.2
归母净利润(百万元)	53	44	54	61	69
YOY(%)	12.0	-17.1	21.4	13.3	12.8
毛利率(%)	44.5	36.7	36.5	35.9	35.6
净利率(%)	15.9	12.2	12.2	12.0	12.0
ROE(%)	21.0	9.6	10.4	10.8	11.1
EPS(摊薄/元)	0.67	0.56	0.68	0.77	0.87
P/E(倍)	28.3	34.2	28.2	24.9	22.0
P/B(倍)	5.9	3.3	3.0	2.7	2.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	539	765	762	860	899	营业收入	335	364	441	509	571
现金	82	172	88	138	114	营业成本	186	230	280	326	368
应收票据及应收账款	360	364	465	467	543	营业税金及附加	5	4	4	5	6
其他应收款	5	4	6	6	7	营业费用	17	18	22	25	27
预付账款	2	2	3	3	4	管理费用	36	35	43	48	54
存货	64	109	77	127	103	研发费用	19	19	24	28	31
其他流动资产	26	114	122	119	128	财务费用	2	1	1	1	0
非流动资产	97	124	116	170	175	资产减值损失	-0	-0	0	0	0
长期投资	9	9	10	11	12	其他收益	2	1	2	2	2
固定资产	31	56	48	64	74	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	21	21	19	17	16	投资净收益	1	0	1	1	1
其他非流动资产	37	39	39	77	73	资产处置收益	0	-0	0	0	-0
资产总计	636	889	878	1029	1074	营业利润	66	52	64	72	82
流动负债	347	421	355	459	449	营业外收入	0	1	0	0	0
短期借款	43	10	48	0	17	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	219	317	238	384	352	利润总额	66	52	64	72	82
其他流动负债	85	94	69	75	81	所得税	10	8	10	11	12
非流动负债	22	1	1	1	1	净利润	56	45	54	62	69
长期借款	19	0	0	0	0	少数股东损益	3	1	1	1	1
其他非流动负债	3	1	1	1	1	归属母公司净利润	53	44	54	61	69
负债合计	369	422	356	460	450	EBITDA	75	60	72	83	95
少数股东权益	9	10	10	11	12	EPS(元)	0.67	0.56	0.68	0.77	0.87
股本	57	79	79	79	79						
资本公积	75	218	218	218	218	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	126	160	215	276	346	成长能力					
归属母公司股东权益	258	458	511	559	612	营业收入(%)	22.6	8.5	21.2	15.5	12.2
负债和股东权益	636	889	878	1029	1074	营业利润(%)	12.4	-21.1	22.3	13.4	12.8
						归属于母公司净利润(%)	12.0	-17.1	21.4	13.3	12.8
						获利能力					
						毛利率(%)	44.5	36.7	36.5	35.9	35.6
						净利率(%)	15.9	12.2	12.2	12.0	12.0
						ROE(%)	21.0	9.6	10.4	10.8	11.1
						ROIC(%)	17.3	8.9	9.6	10.9	10.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.1	47.5	40.6	44.7	41.9
						净负债比率(%)	-5.1	-30.0	-7.6	-24.2	-15.6
						流动比率	1.6	1.8	2.1	1.9	2.0
						速动比率	1.3	1.5	1.8	1.5	1.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	1.2	1.0	1.1	1.1	1.2
						应付账款周转率	1.1	0.9	1.1	1.1	1.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.67	0.56	0.68	0.77	0.87
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	1.21	-1.27	2.23	-0.07
						每股净资产(最新摊薄)	3.25	5.78	6.46	7.05	7.72
						估值比率					
						P/E	28.3	34.2	28.2	24.9	22.0
						P/B	5.9	3.3	3.0	2.7	2.5
						EV/EBITDA	20.0	22.0	19.6	15.9	14.2

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	42	96	-100	177	-5
净利润	56	45	54	62	69
折旧摊销	9	9	9	11	15
财务费用	2	1	1	1	0
投资损失	-1	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-31	35	-170	98	-95
其他经营现金流	7	7	6	6	6
投资活动现金流	-8	-122	0	-64	-19
资本支出	8	22	-0	64	19
长期投资	0	-100	-1	-1	-1
其他投资现金流	0	0	1	1	1
筹资活动现金流	4	115	-32	-14	-16
短期借款	-2	-33	38	-48	17
长期借款	19	-19	0	0	0
普通股增加	0	22	0	0	0
资本公积增加	2	143	0	0	0
其他筹资现金流	-15	2	-71	34	-33
现金净增加额	39	89	-133	98	-41

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn