

2026 年 08 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

轨交景气托底，汽车与海外接力

—时代电气（688187.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

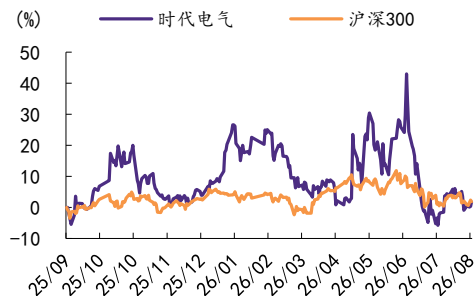
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-08-28

当前股价（元）	47.66
总市值（亿元）	634
总股本（百万股）	1331
流通股本（百万股）	869
52 周价格范围（元）	45.25-68.66
日均成交额（百万元）	476.04

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《时代电气（688187）：基本盘稳固，经营韧性筑底长期价值》
2026-05-13

■ 铁路投资与装备招标景气延续，检修后市场夯实现金流底座

2026 年上半年全国铁路固定资产投资完成 3632 亿元、同比增长 2.1%；移动装备招标同步偏强——时速 350 公里动车组累计招标 70 组（上年同期 68 组），机车招标 308 台（上年 120 台）增幅逾 150%，动力集中型动车组 60 台（上年 42 台）增长近 50%，建设与招标共同指向高景气延续。“十五五”开局年，总体思路为“适度超前、但不过度超前”，投资规模有望企稳，重心在打通“八纵八横”、补齐西部路网与提升枢纽效率。规划至 2030 年营业里程约 18 万公里、高铁约 6 万公里，相对 2025 年末 16.5 万公里与 5.04 万公里，对应年均投产新线约 3000 公里、高铁约 2000 公里，有望形成动车组约 200 组/年的基础需求，存量装备亦打开维保空间。公司 2026H1 检修收入 18.42 亿元，占轨道交通板块 24.3%，同比增 10.47%，机车与动车检修占比超九成。轨道交通板块收入 75.80 亿元、同比+9.67%，占公司营收约 57.99%，构成最坚实的业绩压舱石。

■ 半导体收入增长叠加调价与电网长周期，利润端蓄势修复

时代半导体 2026H1 营收 27.06 亿元、同比+10.91%，轨交、电网、风电及新能源汽车领域市占国内前列；增量来自汽车 IGBT 稳健交付，以及工控、SiC 与芯片国产替代加速。时代半导体 2026 年上半年净利润 2.12 亿元，较 2025 年上半年 4.42 亿元同比下降 52.14%，主因汽车/新能源 IGBT 竞争加剧、金属原料涨价与中低压产线转固推升折旧导致毛利承压，叠加补贴大幅下滑。预计全年半导体营收仍保持增长：低压 IGBT 价格企稳回升，新建产能爬坡与交付效率提升有望对冲折旧，工艺与供应链精益将逐步兑现盈利。因原料暴涨及 AIDC、新能源汽车、智能电网需求激增、行业产能紧平衡，公司 7 月向主要客户发出调价函，预计下半年销售单价有所提升。电网业务一季度招标偏弱，但上半年已获蒙西—京津冀、湘黔与闽赣背靠背等订单，全年预计稳定；“十五五”国家电网约 4 万亿固投计划较“十四五”上升约 40%，构成长周期弹性。SiC 产线持续爬坡，2027 年中期有望达第一阶段设计产能。

■ 汽车电驱高增与海外多点突破，构筑新兴装备结构性第二曲线

公司 2026H1 营收 130.71 亿元、同比+7.01%，新兴装备收入 54.28 亿元、同比+3.50%。汽车板块收入 14.64 亿元、同比+46.50%，乘用车市

场承压下仍靠品牌向上与重点客户交付取得突破，并抓住中重卡电驱机遇、聚焦一汽解放等客户；新客户收入占比升至 67%，新获 7 个项目中系统总成占 85%、混动占 71%，并完成由“配套出海”向“直供海外”跨越。通信信号收入 5.44 亿元、同比+15.67%，中标广州 2 号线信号改造与墨西哥帕丘卡 ETCS 车载订单 6155 万元。海外轨交中标摩洛哥电力机车、墨西哥城际动车、越南轻轨等 29 个项目，海外轨交收入超 6 亿元。海洋板块收入 5.53 亿元、同比+30.76%。新能源板块收入 3.67 亿元、同比-64.99%，对应光伏装机同比约-66%，但逆变器中标容量行业领先。费用化研发 13.51 亿元、同比+11%，补贴与财务收益回落解释净利增速放缓，研发转化与效率提升为利润修复抓手。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 316.59、349.27、381.65 亿元，EPS 分别为 3.44、3.82、4.24 元，当前股价对应 PE 分别为 13.9、12.5、11.2 倍，考虑时代电气检修维保高景气，新兴装备构筑第二增长曲线并受益于一体化与出海，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场风险；应收账款回收风险；存货风险；技术研发创新风险；汇率大幅变动风险；下游行业投资波动风险；供应链与成本风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	28,703	31,659	34,927	38,165
增长率（%）	15.2%	10.3%	10.3%	9.3%
归母净利润（百万元）	4,097	4,575	5,089	5,648
增长率（%）	10.6%	11.7%	11.2%	11.0%
摊薄每股收益（元）	3.02	3.44	3.82	4.24
ROE（%）	8.9%	9.4%	9.9%	10.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	6,714	9,087	11,484	14,209
应收款	17,785	19,617	21,642	23,649
存货	8,706	9,651	10,592	11,567
其他流动资产	8,635	9,305	10,045	10,779
流动资产合计	41,840	47,660	53,763	60,204
非流动资产：				
金融类资产	2,132	2,132	2,132	2,132
固定资产	11,395	11,294	10,892	10,312
在建工程	3,463	2,424	1,697	1,188
无形资产	1,417	1,346	1,275	1,208
长期股权投资	529	529	529	529
其他非流动资产	13,440	13,440	13,440	13,440
非流动资产合计	30,244	29,034	27,833	26,677
资产总计	72,084	76,694	81,597	86,881
流动负债：				
短期借款	41	41	41	41
应付账款、票据	17,395	19,285	21,163	23,113
其他流动负债	5,417	5,417	5,417	5,417
流动负债合计	24,550	26,615	28,686	30,828
非流动负债：				
长期借款	49	49	49	49
其他非流动负债	1,560	1,560	1,560	1,560
非流动负债合计	1,609	1,609	1,609	1,609
负债合计	26,159	28,224	30,295	32,437
所有者权益				
股本	1,358	1,331	1,331	1,331
股东权益	45,925	48,470	51,301	54,444
负债和所有者权益	72,084	76,694	81,597	86,881

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	4309	4812	5353	5942
少数股东权益	213	237	264	293
折旧摊销	1396	1210	1197	1153
公允价值变动	7	0	0	0
营运资金变动	-1960	-1383	-1634	-1575
经营活动现金净流量	3965	4877	5179	5813
投资活动现金净流量	-6520	1139	1129	1089
筹资活动现金净流量	4929	-2267	-2521	-2799
现金流量净额	2,373	3,750	3,788	4,103

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28,703	31,659	34,927	38,165
营业成本	19,107	20,967	23,008	25,128
营业税金及附加	195	215	237	259
销售费用	587	647	714	780
管理费用	1,227	1,353	1,493	1,632
财务费用	-281	-200	-235	-269
研发费用	3,011	3,321	3,664	4,004
费用合计	4,545	5,123	5,637	6,148
资产减值损失	-166	-319	-319	-319
公允价值变动	7	0	0	0
投资收益	-7	0	0	0
营业利润	4,846	5,423	6,035	6,699
加：营业外收入	46	20	19	21
减：营业外支出	18	0	0	0
利润总额	4,874		6,054	6,720
所得税费用	565	630	701	778
净利润	4,309	4,812	5,353	5,942
少数股东损益	213	237	264	293
归母净利润	4,097	4,575	5,089	5,648

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	15.2%	10.3%	10.3%	9.3%
归母净利润增长率	10.6%	11.7%	11.2%	11.0%
盈利能力				
毛利率	33.4%	33.8%	34.1%	34.2%
四项费用/营收	15.8%	16.2%	16.1%	16.1%
净利率	15.0%	15.2%	15.3%	15.6%
ROE	8.9%	9.4%	9.9%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	36.3%	36.8%	37.1%	37.3%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6
存货周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
每股数据(元/股)				
EPS	3.02	3.44	3.82	4.24
P/E	15.8	13.9	12.5	11.2
P/S	2.3	2.0	1.8	1.7
P/B	1.5	1.4	1.3	1.3

■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。