

信义山证汇通天下

证券研究报告

铁路交通设备

祥和实业（603500.SH）

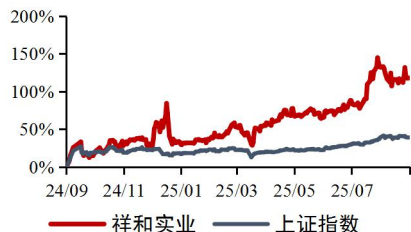
增持-A(首次)

利润高增彰显成长韧性，铁路智能检测装备打开发展空间

2025 年 9 月 24 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 9 月 22 日

收盘价（元）：	11.30
年内最高/最低（元）：	13.09/5.20
流通 A 股/总股本（亿）：	3.32/3.33
流通 A 股市值（亿）：	37.50
总市值（亿）：	37.61

基础数据：2025 年 6 月 30 日

基本每股收益(元)：	0.19
摊薄每股收益(元)：	0.19
每股净资产(元)：	3.03
净资产收益率(%)：	6.48

资料来源：最闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

研究助理：

贾国琛

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件描述

➢ 近日，祥和实业股份发布 2025 年中报。2025 年 H1 公司实现营业收入 3.81 亿元，同比+6.49%；归母净利润为 0.64 亿元，同比+96.56%；扣非净利润为 0.63 亿元，同比+101.02%。

事件点评

➢ **营收利润双增，盈利能力显著改善。**上半年，公司营收实现稳健增长，主要得益于其在产品创新、市场拓展以及内部管理优化等方面的积极作为。分业务来看，轨道交通相关产品营收达 1.68 亿元，同比大幅增长 35.16%，主要得益于深度参与广湛、西十等重大铁路项目供货，以及成功开拓大秦重载铁路专用垫板等新业务。电子元器件配件业务营收为 1.14 亿元，凭借与贵弥功等知名企业的稳固合作，保持了稳定增长态势。高分子改性材料业务营收 9381.74 万元，主要受益于下游市场需求增长及自身产能布局推进。上半年公司毛利率为 30.92%，同比+5.44pct，销售净利率为 17.26%，同比+7.68pct，盈利能力大幅提升。

➢ **核心主业持续突破，新业务打开增量空间。**公司聚焦四大核心业务，各板块协同发力并实现突破：轨道交通相关产品成绩增长关键，供货国家级铁路项目，开拓新业务，中标穗莞深城际项目；自主研发的铁路轨道综合检测仪完成试用，为后续推广奠定基础。电子元器件配件业务稳定增长，供应贵弥功、艾华集团等知名企业并提升老客户份额，同时布局锂电池胶塞等新能源领域，契合中国铝电解电容器市场增长趋势。高分子改性材料业务受益行业需求，工程塑料与 EVA 改性颗粒应用广泛，年产 1.8 万吨生产线新厂房验收，搬迁扩能推进，顺应国内 PA66 消费量增长。无人机配套产品凭技术优势实现批量供货，与国内知名厂家合作，切入产业链，契合中国民用无人机市场发展。

➢ **铁路智能检测装备需求庞大，公司积极布局相关业务。**《中国制造 2025》提出我国要开展轨道交通装备制造基础研究和绿色智能装备研制，提升轨道交通加工、检测装备国产化、自主化水平。《“十四五”铁路科技创新发展规划》明确提出探索基于无人机、检测机器人等的智能巡检技术。截至 24 年底，全国铁路营业里程达到 16.2 万公里，其中高铁 4.8 万公里，庞大的铁路线路设备，需要大量的养护工作。国家及产业政策对于轨道检测设备不



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

断推进高端化、智能化发展提出了新的要求。线路轨道检测机器人等智能化轨道检测设备能够解决人工检测效率低、劳动强度大、主观性强等问题，成为了铁路检测设备的发展方向，市场容量较大。公司与行业内企业强强联合，研发轨道智能检测装备，应用铁路轨道等不同场景的工业高端检测装备或智能机器人。

投资建议

➤ 短期，随着公司新中标项目的订单持续转化，公司业绩有望加速释放；中长期，公司在“轨道交通+电子材料”双领域已建立较为稳固的技术壁垒，随着铁路智能检测机器人需求的持续释放以及为国铁战略的协同效应深化，公司成长潜力巨大。

➤ 我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 7.63、8.85、10.31 亿元；归母净利润分别为 1.19 亿元、1.41 亿元、1.71 亿元，EPS 分别为 0.36、0.42、0.51 元，对应 PE 分别为 32、27、22 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

➤ 原材料价格波动风险：作为制造业企业，化工原料、金属等大宗商品价格若出现大幅上涨，可能侵蚀公司经过优化后的利润率。

➤ 新技术研发与市场化风险：无人机配套、智能化设备等新增长点的研发投入较高，其技术迭代速度和市场推广效果存在不确定性，可能无法如期形成规模效益。

➤ 政策依赖与投资周期风险：公司核心业务与国家对铁路等基础设施的投资力度紧密相关。若未来宏观政策调整，导致基建投资放缓，可能对公司的订单和收入增长造成影响。

➤ 财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	641	668	763	885	1,031
YoY(%)	5.6	4.2	14.3	15.9	16.5
净利润(百万元)	67	75	119	141	171
YoY(%)	0.8	12.4	57.4	19.2	21.0
毛利率(%)	28.4	27.5	30.3	31.5	32.8
EPS(摊薄/元)	0.20	0.23	0.36	0.42	0.51
ROE(%)	7.7	7.3	12.2	13.3	14.2
P/E(倍)	56.1	49.9	31.7	26.6	22.0
P/B(倍)	3.9	3.8	3.8	3.5	3.1
净利率(%)	10.5	11.3	15.6	16.0	16.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	851	938	940	1114	1209
现金	301	393	374	423	498
应收票据及应收账款	299	376	351	472	465
预付账款	3	3	6	3	8
存货	118	129	137	159	171
其他流动资产	130	37	74	58	67
非流动资产	373	552	576	634	683
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	265	245	289	338	386
无形资产	29	89	98	109	123
其他非流动资产	78	218	189	188	175
资产总计	1223	1490	1516	1749	1892
流动负债	213	389	419	557	574
短期借款	70	131	257	305	397
应付票据及应付账款	88	194	119	184	131
其他流动负债	55	65	44	67	47
非流动负债	14	72	58	45	31
长期借款	10	68	54	41	27
其他非流动负债	4	4	4	4	4
负债合计	227	461	478	601	606
少数股东权益	38	44	52	62	74
股本	246	344	333	333	333
资本公积	365	265	204	204	204
留存收益	371	415	476	550	637
归属母公司股东权益	958	985	987	1085	1213
负债和股东权益	1223	1490	1516	1749	1892

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	60	80	63	139	135
净利润	76	75	127	152	183
折旧摊销	28	29	24	30	37
财务费用	-3	-7	-0	7	10
投资损失	-4	-5	-5	-6	-5
营运资金变动	-62	-32	-84	-44	-90
其他经营现金流	25	20	1	-0	0
投资活动现金流	-75	-95	-69	-75	-84
筹资活动现金流	-14	100	-170	-49	-74
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.23	0.36	0.42	0.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.18	0.24	0.19	0.42	0.41
每股净资产(最新摊薄)	2.88	2.96	2.97	3.26	3.64

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	641	668	763	885	1031
营业成本	459	484	532	606	693
营业税金及附加	7	6	7	8	9
营业费用	8	7	8	9	11
管理费用	46	44	38	39	45
研发费用	31	40	29	34	39
财务费用	-3	-7	-0	7	10
资产减值损失	-10	-14	-9	-12	-16
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	5	5	6	5
营业利润	92	87	146	176	212
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	91	86	145	175	212
所得税	14	11	19	23	29
税后利润	76	75	127	152	183
少数股东损益	9	0	8	11	12
归属母公司净利润	67	75	119	141	171
EBITDA	114	116	172	212	257

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	5.6	4.2	14.3	15.9	16.5
营业利润(%)	11.3	-4.7	66.9	20.3	21.0
归属于母公司净利润(%)	0.8	12.4	57.4	19.2	21.0
获利能力					
毛利率(%)	28.4	27.5	30.3	31.5	32.8
净利率(%)	10.5	11.3	15.6	16.0	16.6
ROE(%)	7.7	7.3	12.2	13.3	14.2
ROIC(%)	7.0	6.3	9.8	10.9	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	18.6	30.9	31.5	34.4	32.0
流动比率	4.0	2.4	2.2	2.0	2.1
速动比率	3.2	2.0	1.8	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.3	2.0	2.1	2.2	2.2
应付账款周转率	5.1	3.4	3.4	4.0	4.4
估值比率					
P/E	56.1	49.9	31.7	26.6	22.0
P/B	3.9	3.8	3.8	3.5	3.1
EV/EBITDA	30.7	31.3	21.7	17.7	14.6

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

