

图表1: 公司构建“一核三极多点”业务布局



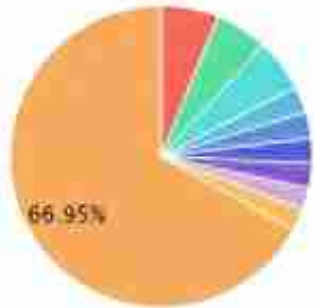
来源: 公司公告, 公司官网, 国金证券研究所

前十大流通股东：

中国中车(601766)在以下基金的最新持股中出现

基金代码	基金简称	本期持股↓	占上市公司	占基金净值	上期持股	持股市值	截止日期
510300	300ETF	4538.00万	0.16%	0.41%	--	2.95亿	2023-06-30
004813	中欧先进制造股票	4156.50万	0.14%	5.79%	4514.62万	2.70亿	2023-06-30
004812	中欧先进制造股票	4156.50万	0.14%	5.79%	4514.62万	2.70亿	2023-06-30
510180	180ETF	2075.61万	0.07%	0.70%	--	1.35亿	2023-06-30
515900	双创ETF	2066.11万	0.07%	2.92%	2075.59万	1.34亿	2023-06-30
100038	富国沪深300A	1963.20万	0.07%	1.41%	1324.33万	1.28亿	2023-06-30
013291	富国沪深300C	1963.20万	0.07%	1.41%	1324.33万	1.28亿	2023-06-30
004740	中欧瑞丰灵活配置	1700.21万	0.06%	4.90%	1700.21万	1.11亿	2023-06-30
166023	中欧瑞丰LOF	1700.21万	0.06%	4.90%	1700.21万	1.11亿	2023-06-30
011435	中欧研究精选混合	1594.31万	0.06%	5.09%	1594.31万	1.04亿	2023-06-30
011436	中欧研究精选混合	1594.31万	0.06%	5.09%	1594.31万	1.04亿	2023-06-30

重仓持股基金情况2023-06-30(以列表中列出的持股总数为基准)

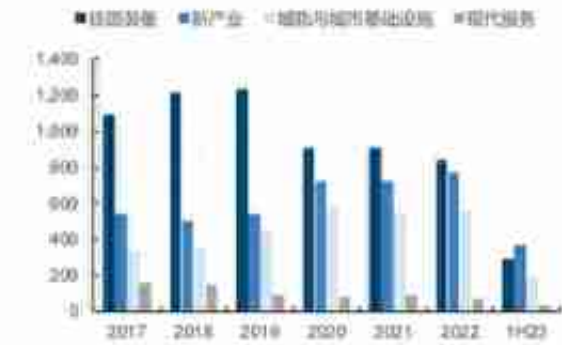


运营情况：

1H23 营收增速实现突破，经营业绩稳步回升。1) 收入端：17-22 年公司收入相对稳定，CAGR 为 1.1%。23 年随着疫情影响消退，轨交装备景气复苏，公司 1H23 实现收入 873 亿元，同增 7.4%；2) 业绩端：20-22 年随着公司“1-8-20-31”国企改革三年行动方案的开展，公司人均产值由 139 万元提升至 142 万元，降本增效效果显著。此外，21 年以来公司新产业业务占比与毛利率均持续提升，21-1H23 新产业业务毛利率由 16.60%提升至19.96%，收入占比由 31.8%提升至 42.2%。1H23 公司综合毛利率较 22 年同期提升0.98pct 至 21.11%，归母净利润实现 34.6 亿元，同增 10.5%，经营业绩稳步回升。

图表2: 20-22 年疫情影响铁路装备业务收入承压 (亿元)

图表3: 1H23 公司新产业业务成第一大业务板块



来源: 公司公告, 国金证券研究所

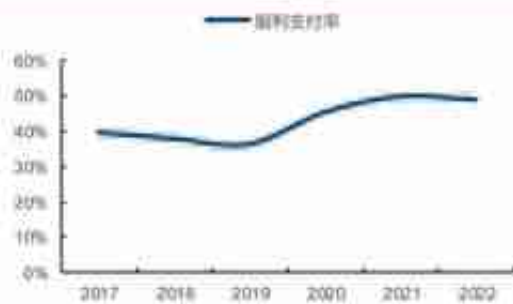
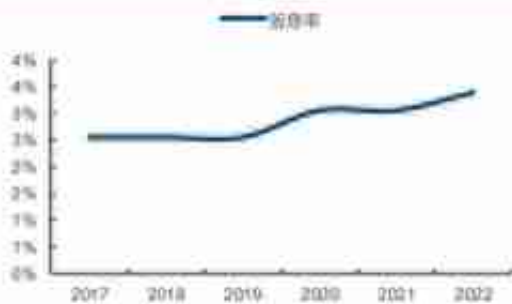
来源: 公司公告, 国金证券研究所

头条@悟空论股堂

公司重视研发，18-1H23 研发费用率呈增长态势。18-1H23 公司研发费用率由 4.97% 提升至 5.49%，整体呈增长态势。1H23 公司研发费用率较 22 年小幅下滑，主要系 22 年公司收入端同比-1.24%，1H23 公司收入同比+7.4% 所致。从研发费用上看，1H23 公司研发费用 47.91 亿元，同比增长 5.85%。研发人员数量方面，18-22 年公司研发人员占比稳步提升，22 年已提升至 23.11%。在较高的研发投入下，公司核心技术不断突破，1H23 公司 CR450 动车组创交会时速 891 公里的世界新纪录，雅万高铁联调联试综合检测列车时速达到 350 公里，时速 80 公里 A/B 型中国标准地铁列车成功下线，产品竞争力不断提升。

图表10: 公司股息率稳步提升, 22 年达 3.39%

图表11: 公司股利支付率稳步提升, 22 年达 49.25%



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

头条@悟空论股堂

投资亮点：

轨交装备全球龙头，经营业绩稳步回升。

公司是全球轨交装备龙头，近年来业务不断拓展，现已构建“一核三极多点”业务布局。1H23 公司毛利率提升至 21.1%，业绩稳步回升。公司重视股东回报，22

年股息率 3.4%、股利支付率 49.3%，行业领先。

铁路装备：铁路装备景气复苏，内销、出口迎双重利好。

(1) 内销：铁路投资发力+客运量恢复+高级修密集期来临，轨交内需释放在即。  
1) 铁路投资发力：根据国家铁路局，23 年 1-7 月我国铁路固定资产投资 3713 亿元，同增 7.1%，迎来增长拐点。2) 客运量恢复：根据交通运输部，23 年我国铁路客运量逐步恢复，1-7 月合计达 21.8 亿人次，同增 115%。随着客运量恢复，我国动车组招标回暖，国铁集团 23 年首次动车组招标量 103 组，已超 22 年全年。3) 高级修密集期来临：12-15 年我国动车组保有量增速较高，CAGR 为 27.2%。我国动车组五级修周期约十年，即 22 年后五级修需求将迎来大幅增长。根据国铁招标网，23 年 1-8 月我国动车组高级修已招标 290 组，远超 22 年全年的 198 组。

(2) 出口：带路沿线需求旺盛，轨交出海实现 0-1 突破。近年来带路沿线高铁建设需求旺盛，我国深度参与其铁路建设且进展顺利，目前中泰铁路一期工程已进入全面建设阶段、巴基斯坦一号铁路干线升级项目预计 25 年完工。中国与带路沿线国家在轨交领域合作深化，我国轨交装备企业迎来出海发展新机遇。根据华经产业研究院，公司是全球轨交装备龙头，21 年全球市占 54.2%。23 年 9 月，公司制造的雅万高铁动车组开通运行，成为中国高铁列车出海第一单。公司作为全球轨交装备龙头，随着中国和带路沿线国家在轨交领域合作深化，有望在轨交装备出海过程中持续受益。

新产业：布局新能源赛道，构筑增长新引擎。

公司新产业业务增长迅速，17-1H23 收入占比由 26%增长至 42%，现已成为公司第一大业务板块。(1) 三极：1) 风电：公司市占率行业领先，据国际能源网，21 年公司风电发电机销量国内第一，叶片销量国内第二，塔筒销量国内第三。2) 新材料：子公司时代新材 22 年成立新材料事业部，加速推进在轨交、新能源汽车、风电、储能、5G 通讯等领域的应用，有望催化新材料业务持续增长。3) 新能源商用车：参股公司中车电动实现了元器件-零部件-动力系统平台-整车的全产业链布局，22 年中车电动 6 米以上的新能源客车市占率 7.3%，国内第五。(2) “多点”：子公司时代电气拥有从器件到系统的完整产业链，凭借长期技术积累，1H23 功率半导体、工业变流器、新能源汽车电驱收入分别同增 79%/187%/91%，未来随着产品持续交付，多点业务有望维持高增。