

中国铁路通信信号股份有限公司（中国通号） (688009)

个股分析报告

行业：轨道交通控制系统、铁路通信信号及工程服务

报告日期：2026年9月13日

截至2026年9月11日收盘；股东集中度数据截至2026年6月30日，52周高低点数据截至2026年9月10日至9月11日附近

本报告基于公开信息由AI自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

中国通号 2025 年营业收入 345.53 亿元，同比增长 6.40%；归母净利润 36.86 亿元，同比增长 5.48%，但 2026 年上半年营业收入 140.80 亿元、归母净利润 14.73 亿元，分别同比下降 3.98%和 9.07%，短期业绩由恢复增长转为承压。公司收入和利润主要来自轨道交通控制系统整体业务，该业务 2025 年收入 319.07 亿元、占营业收入约 92.34%，其中设计集成和设备制造毛利率分别为 39.41%和 36.63%，而系统交付服务、工程总承包毛利率仅为 13.88%和 9.15%。

公司核心竞争力在于覆盖研发、设计集成、关键设备制造、工程交付及运维服务的全产业链能力，在高速铁路控制系统及多个核心信号设备领域处于领先地位。2025 年铁路业务收入 214.73 亿元、城市轨道交通业务收入 80.76 亿元、海外业务收入 23.57 亿元；铁路业务在 2026 年上半年同比增长 2.75%，但城市轨道交通、海外、设备制造及工程总承包业务阶段性下滑，低毛利工程总承包业务收缩对综合毛利率形成一定支撑。

公司项目制经营特征明显，2025 年末应收账款 250.01 亿元、合同资产 328.49 亿元，分别约相当于全年营业收入的 72.36%和 95.07%；2025 年经营活动现金流量净额为负 12.94 亿元，2026 年上半年仍为负 8.07 亿元。与此同时，2025 年前五名客户销售额占比 53.50%，中国国家铁路集团有限公司单一客户销售额占比 36.78%，下游客户集中度和回款节奏对经营质量具有较大影响。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价收于 4.82 元，较 52 周高点回撤约 24.3%，接近 52 周低点 4.75 元；股价低于 MA20、MA50 和 MA200，MACD 处于负值区间，技术面综合状态为“强力卖出”，但 RSI 接近超卖、Williams %R 进入超卖区间，短线存在技术性反弹可能。公司近期完成董事会换届，尚未出现新的回购、重大并购或资产重组等明显催化事项。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
A 股代码	688009
A 股简称	中国通号
港股代码	03969
数据基准	主要采用 2025 年年度报告，财务和经营数据截至 2025 年 12 月 31 日
2025 年营业收入	345.53 亿元
2025 年营业成本	245.73 亿元
公司定位	轨道交通通信信号领域的技术、产品和服务供应商
核心业务	轨道交通控制系统及其衍生业务，覆盖设计、系统集成、设备制造、工程实施、设备安装及维护

2.2 主营业务与产品布局

设计集成：包括轨道交通控制系统相关产品的系统集成，以及铁路、城市轨道交通等项目的工程设计和咨询服务。2025 年收入 140.11 亿元，毛利率 39.41%。

- 设备制造：生产和销售铁路及城市轨道交通信号系统、通信信息系统产品及其他相关设备。2025 年收入 68.85 亿元，毛利率 36.63%。
- 系统交付服务：包括轨道交通控制系统项目施工、设备安装、调试、维护及相关技术服务。2025 年收入 110.11 亿元，毛利率 13.88%。
- 工程总承包：2025 年收入 23.51 亿元，毛利率 9.15%；公司主动退出部分市政房建业务，2025 年工程总承包收入同比下降 12.55%。
- 轨道交通控制系统整体业务：2025 年收入 319.07 亿元，占营业收入约 92.34%，毛利率 30.00%。
- 按终端市场划分，2025 年铁路业务收入 214.73 亿元、毛利率 29.83%；城市轨道业务收入 80.76 亿元、毛利率 34.32%；海外业务收入 23.57 亿元、毛利率 16.71%。
- 低空经济及智能系统业务：围绕低空空域智能管控、低空通信、感知反制、无人机设备制造，以及低空巡检、物流运输、应急救援和城市治理等场景开展业务。截至 2025 年仍处于业务培育和场景拓展阶段，收入及利润贡献尚未单独充分披露。
- 2025 年主要产品产销量包括：轨道电路设备生产 32,421 套、销售 34,963 套；列控及联锁系统设备生产 2,784 套、销售 2,532 套；信号继电器生产约 61 万台、销售约 58 万台；道岔转换设备生产 17,610 台、销售 16,291 台；应答器设备生产 31,430 站/台、销售 36,543 站/台。公司未披露统一口径的整体设计产能或产能利用率，以上产销量不能直接等同于最大产能。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

中国通号位于轨道交通产业链中游偏上位置，核心价值在于轨道交通安全控制系统的研发、设计集成、关键设备制造和系统交付，而非单纯工程施工。公司覆盖“核心技术研发—系统设计集成—关键设备制造—工程交付—运维服务”链条，在国内高铁控制系统和核心信号设备领域处于领先地位。

- 主要采购电子元器件及电气部件、信号及通信相关工程系统、工程设备、建筑材料，以及项目施工和专业分包服务；同时涉及研发、生产和工程实施所需的人工及技术服务。
- 公司以集中采购为主，并根据采购事项采用公开招标、邀请招标或竞争性谈判。2025 年前五名供应商采购额 18.23 亿元，占年度采购总额 7.42%；第一大供应商采购额 5.47 亿元，占采购总额 2.23%。
- 2025 年前五名供应商包括中国铁路工程集团有限公司、中天科技集团有限公司、中国国家铁路集团有限公司、Alstom Ltd.和中国建筑集团有限公司。纪要未披露更长时期的供应商集中度数据。
- 上游供应商集中度相对较低，公司对单一供应商依赖较低，具备一定规模采购和集中采购优势。电子元器件、电气部件、建筑材料及通用工程设备供应商数量较多，但部分高可靠性、专用化铁路信号器件存在认证和替代周期较长的约束。
- 公司不是典型的资源价格接受者，成本不会像钢铁、铜或能源企业那样直接跟随大宗商品价格波动；但人工、工程分包、设备和材料成本会影响项目毛利率，系统交付服务和工程总承包对成本控制较为敏感。
- 主要客户包括中国国家铁路集团有限公司及其相关铁路系统客户、中国铁路工程集团有限公司、中国铁道建筑集团有限公司、上海久事（集团）有限公司、北京市基础设施投资有限公司，以及其他地方轨道交通建设和运营主体、海外铁路及城市轨道交通项目业主。
- 2025 年前五名客户销售额 184.85 亿元，占年度销售总额 53.50%。其中中国国家铁路集团有限公司销售额 127.08 亿元、占 36.78%；中国铁路工程集团有限公司占 6.37%；中国铁道建筑集团有限公司占 4.24%；上海久事（集团）有限公司占 3.33%；北京市基础设施投资有限公司占 2.78%。
- 上述客户集中度为 2025 年年度报告口径，且年报对同一控制人控制的客户合并列示、对国有资产管理机构实际控制的客户按披露规则处理，不能完全等同于经济意义上的最终需求方集中度；该数据主要来自单一年度年报，具体以最新年报为准。

- 铁路和城市轨道交通项目通常采用公开招标，客户主要为大型国有铁路集团、地方国企和轨道交通投资建设主体。下游客户规模大、信用质量相对较高，但在招投标、价格、验收和付款节奏方面具有较强影响力。
- 项目建设周期较长、验收要求严格，供应商需要承担履约、质保和回款管理责任。公司凭借核心技术、行业资质、历史业绩和既有线路覆盖形成较高进入壁垒，但标准化程度较高或竞争者较多的项目仍存在价格竞争。
- 城市轨道交通新建市场增速趋缓、地方政府债务约束加强，可能强化下游客户的成本控制和付款节奏管理。公司不属于典型消费品企业，纪要未提及零售端或类似渠道返利压力。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款 250.01 亿元，占总资产 21.13%，约相当于 2025 年营业收入的 72.36%；合同资产 328.49 亿元，占总资产 27.76%，约相当于全年营业收入的 95.07%；应付账款 392.20 亿元，占总资产 33.15%，约相当于全年营业收入的 113.51%；合同负债 96.52 亿元，约相当于全年营业收入的 27.93%。2025 年经营活动现金流量净额为负 12.94 亿元，2024 年为正 52.36 亿元。上述指标显示，公司项目制业务的合同资产和应收账款占用较大，技术优势尚未完全转化为即时现金回款；应付账款和合同负债在一定程度上对冲资金占用，但也形成供应商付款、项目履约与客户回款之间的时间错配。
- 上游 2025 年前五名供应商采购额占比为 7.42%，第一大供应商占比 2.23%，采购端相对分散；下游 2025 年前五名客户销售额占比为 53.50%，第一大客户中国国家铁路集团有限公司占比 36.78%，客户集中度较高。客户集中度数据来自 2025 年年度报告，受同一控制人合并列示及国有资产控制关系披露规则影响，不能简单推断为完全独立的最终客户集中度；纪要未提供其他年度可交叉核实的集中度数据，具体以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	约 25.75%	约 9.40%	营业收入 370.02 亿元，营业成本 274.72 亿元，归母净利润 34.77 亿元。工程总承包业务仍占有较大比重，尽管系统交付服务和工程总承包收入下降、营业成本降幅较大，低毛利工程业务仍拉低整体利润质量。
2024 年	约 29.22%	约 10.76%	营业收入 324.73 亿元，营业成本 229.85 亿元，归母净利润 34.95 亿元。公司主动压降和退出部分市政房建及低毛利工程总承包业务，成本下降幅度大于收入下降；轨道交通控制系统毛利率提升至约 30.49%，业务结构改善推动整体毛利率上升。
2025 年	约 28.88%	约 10.67%	营业收入 345.53 亿元，营业成本 245.73 亿元，归母净利润 36.86 亿元。铁路业务和设计集成业务增加，但营业成本增速略高于收入增速，海外项目毛利率下降，系统交付服务和工程总承包毛利率仍较低，导致整体毛利率较 2024 年小幅回落；继续压降工程总承包并扩大设计集成和设备制造，使归母净利润仍保持增长。

公司处于轨道交通产业链中游偏上，属于“技术系统集成+关键设备制造+工程服务”综合型企业：设计集成、核心设备、列控系统和全生命周期技术服务位于相对高附加值环节，系统交付和工程总承包位于毛利率较低、资金占用较高的环节。未来利润率提升主要依靠设计集成和核心设备占比提高、工程总承包继续压降、铁路信号更新改造与智能运维增长、数字化设计和项目管理效率提升，以及海外项目筛选、风险控制和本地化交付能力改善，而非传统工程项目大幅提价。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	营业收入 140.80 亿元 (营业总收入 141.42 亿元)	营业收入同比下降 3.98% (营业总收入同比下降 3.99%)	归属于上市公司股东的净利润 14.73 亿元	同比下降 9.07%
2025 年度	营业收入 345.53 亿元 (营业总收入 346.77 亿元)	营业收入同比增长 6.40% (营业总收入同比增长 6.23%)	归属于上市公司股东的净利润 36.86 亿元	同比增长 5.48%

2026 年上半年营业收入采用公司财报中的“营业收入”口径；营业总收入为 141.42 亿元，差异主要来自利息收入等其他经营性收入。2026 年上半年扣非归母净利润为 14.11 亿元，同比下降 9.47%；基本每股收益为 0.14 元，同比下降 6.67%。2025 年扣非归母净利润为 34.21 亿元，同比增长 4.66%；基本每股收益为 0.34 元，同比增长 6.25%。

公司 2025 年业绩恢复增长，但 2026 年上半年收入和利润同比回落，短期业绩承压。2026 年上半年综合毛利率约 29.56%，同比提升约 0.80 个百分点；销售净利率约 12.07%，同比下降约 0.62 个百分点；加权平均净资产收益率为 2.97%，上年同期为 3.38%。经营活动产生的现金流量净额为-8.07 亿元，上年同期为-44.05 亿元；剔除财务公司客户存款和同业存放款项变动后约为-4.44 亿元，经营现金流仍为净流出。收入结构方面，铁路业务收入同比增长 2.75%，但城市轨道交通、海外、设备制造及工程总承包业务阶段性下滑，对整体业绩形成拖累；低毛利工程总承包业务收缩对综合毛利率形成一定支撑。

3.2 盈利预测

上述为同花顺 F10 截至 2026 年 9 月 11 日、过去 6 个月内 6 家机构的汇总预测，属于卖方一致预期或平台汇总值，并非公司公告数据。页面详细展示的主要机构为东吴证券、光大证券、华泰证券和中国银河，因而“6 家机构汇总”与具体列示机构之间存在信息展示不完全对应的情况。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	约 360.96 亿元	约 38.38 亿元	约 4.11%	约 0.36 元
2027 年	约 380.64 亿元	约 41.56 亿元	研究纪要未提供具体同比增速	约 0.39 元
2028 年	约 403.20 亿元	约 45.02 亿元	研究纪要未提供具体同比增速	约 0.43 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
东吴证券	买入	2026 年 8 月 31 日	维持买入评级；预计 2026—2028 年归母净利润约 38.5 亿

机构	评级	日期	备注
			元、41.3 亿元和 44.6 亿元，对应动态 PE 约 14 倍、13 倍和 12 倍。
华泰证券	买入	2026 年 8 月 27 日	维持买入评级；预计 2026—2028 年归母净利润分别为 39.09 亿元、42.03 亿元和 44.07 亿元，EPS 分别为 0.37 元、0.40 元和 0.42 元；给予 A 股 2026 年 15 倍 PE 估值，对应目标价 5.55 元。
光大证券	买入方向	2026 年 8 月 26 日	进行中报点评，预计 2026—2028 年归母净利润分别为 37.76 亿元、40.94 亿元和 44.34 亿元，EPS 分别为 0.36 元、0.39 元和 0.42 元；未检索到明确的 A 股目标价。
中国银河	推荐	2026 年 3 月 26 日	预计 2026—2028 年归母净利润分别为 40.06 亿元、43.41 亿元和 45.28 亿元，EPS 分别为 0.38 元、0.41 元和 0.43 元；发布时间较早，时效性弱于近期中报点评。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘价为 4.82 元，总股本约 105.90 亿股，总市值约 510.4 亿元。行情平台显示动态 PE 约 14.42 倍、扣非动态 PE 约 15.59 倍；按 2025 年归母净利润计算，静态 PE 约 13.85 倍；按 TTM 归母净利润约 35.38 亿元计算，TTM PE 约 14.43 倍。按 2026 年上半年归属于母公司股东的净资产 494.96 亿元计算，每股归母净资产约 4.67 元，对应 PB 约 1.03 倍；部分平台采用总所有者权益口径，显示 PB 约 0.97 倍。按同花顺多机构一致预期估算，2026—2028 年预测 PE 约 13.3 倍、12.3 倍和 11.2 倍。华泰证券目标价 5.55 元，相较 4.82 元收盘价潜在上涨空间约 15.1%。整体估值处于中低水平，但公司短期业绩承压，估值并非单纯的高增长估值。主要不确定性包括城市轨道交通项目确认节奏、海外项目收入波动、工程总承包业务收缩、应收账款及经营现金流状况，以及低空经济业务从订单到收入和利润兑现的时间。

四、近期消息与公告

4.1 中国通号完成第五届董事会换届，楼齐良当选董事长

2026 年 9 月 8 日，中国通号召开 2026 年第三次临时股东会及第五届董事会第一次会议；9 月 9 日披露相关决议公告。楼齐良、董宝良当选执行董事，丁绍斌当选非执行董事，姚祖辉、傅俊元、战凯当选独立非执行董事；职工代表董事邱巍身份为非执行董事。第五届董事会选举楼齐良为董事长，并完成战略与投资、薪酬与考核、提名、审计与风险管理、质量安全等专门委员会设置。董事会任期为三年，第四届独立非执行董事姚桂清因任期届满不再连任。股东会各项董事选举议案均获通过，全体出席股东表决赞成比例均超过 99%。本次事项属于公司治理换届，公告未披露重大资产重组、控制权变化或经营计划重大调整。

4.2 审计与风险管理委员会工作细则更新

2026年9月9日，中国通号披露董事会审计与风险管理委员会工作细则。该制度更新与第五届董事会换届完成相配套，主要涉及董事会治理、审计监督、风险管理及内部控制的制度衔接。暂未发现该公告涉及重大监管处罚、财务重述或内部控制重大缺陷，整体影响偏中性。

4.3 未发现控股股东增减持、股份质押或权益变动公告

截至2026年9月12日，未检索到中国通号在2026年9月发布控股股东增持、减持、股份质押、解除质押或权益变动公告。截至2026年6月30日，中国铁路通信信号集团有限公司持有约66.14亿股，占总股本62.46%；HKSCC NOMINEES LIMITED持有约19.68亿股，占总股本18.58%。部分基金及ETF持股变化属于基金组合或沪股通持仓变化，不等同于控股股东主动减持。

4.4 H股股份月报未显示股份变动或回购

2026年9月4日，公司披露截至2026年8月31日止月份的H股股份变动月报表。根据香港联交所披露信息，公司法定股本、已发行股份及库存股份数量未发生变动，未显示当月发生H股回购、注销或新增发行。截至2026年9月12日，也未检索到新增A股回购计划或回购进展公告。H股月报仅反映截至2026年8月31日的股份变动情况，不能完全替代当月后续可能发布的回购公告。

4.5 暂无2026年前三季度或全年业绩预告

截至2026年9月12日，未检索到中国通号针对2026年前三季度或全年发布新的业绩预告、业绩快报或盈利预警公告。公司最近披露的业绩相关信息为2026年8月25日半年度报告：上半年营业总收入约141.42亿元，同比下降3.99%；归属于上市公司股东的净利润约14.73亿元，同比下降9.07%；基本每股收益约0.14元；半年度利润分配方案为不分配、不转增。上述内容属于半年度定期报告，不是9月新增业绩预告，现阶段不宜据此推断全年业绩确定方向。

4.6 通号集团原总经理徐宗祥被开除党籍并被提起公诉

2026年9月2日，中央纪委国家监委网站披露，中国铁路通信信号集团有限公司原党委副书记、总经理徐宗祥被开除党籍；9月10日，最高人民检察院相关信息显示，徐宗祥涉嫌受贿罪、利用影响力受贿罪一案已由湖南省邵阳市人民检察院向邵阳市中级人民法院提起公诉。徐宗祥曾担任中国通号总裁、执行董事，已于2023年退休。本次事件涉及通号集团原领导人员，并非中国通号现任董事、高管，也不是对上市公司作出的行政处罚公告。截至2026年9月12日，未检索到中国通号因该事项收到交易所问询、监管处罚或被要求专项整改的公告，尚无公开证据表明该事件已对公司财务报表或现有业务造成实际影响。

4.7 未检索到新的重大并购、重组或资产交易公告

截至2026年9月12日，未检索到中国通号在2026年9月发布新的重大并购、资产重组、对外投资或重大资产出售公告。公司官网披露的低空应急救援创新联合体、与中国铁道科学研究院交流、精益数智化创新等内容属于公司新闻或业务动态，不等同于上市公司并购交易或重大合同公告，现有公开信息不足以确认其对收入或利润形成可量化影响。2026年7月24日披露的轨道交通市场重要项目中标公告不属于9月新增消息。

4.8 近期综合判断：治理换届为主，未出现回购并购等明显催化剂

截至2026年9月12日，中国通号近期最重要的上市公司公告事项是第五届董事会完成换届。近期未发现控股股东增减持、股份质押、A股或H股回购、重大并购或重大资产重组公告。公司半年度收入和归母净利润同比下降，但尚未发布新的三季度业绩预告。通号集团原总经理徐宗祥涉纪涉法事项带来一定声誉及合规关注，但目前没有证据表明已对上市公司现任治理或经营造成直接影响。后续需关

注新董事会在轨道交通主业、低空经济、信息化及海外业务方面的战略重点，以及主业订单兑现和内部控制强化情况。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	4.82 元
涨跌幅	-0.62%，前收盘价 4.85 元
当日最高价/最低价	4.85 元/4.77 元，日内振幅约 1.65%
成交量	约 513.85 万手
成交额	约 2.468 亿元
换手率	0.60%
估值指标	市盈率 TTM 14.42 倍，扣非市盈率约 15.59 倍，市净率 0.97 倍
股本与市值	总股本约 105.90 亿股，流通 A 股约 86.21 亿股；按 4.82 元收盘价计算，总市值约 510.4 亿元、流通市值约 415.6 亿元，均为计算值
近期价格区间	7 月 29 日阶段性高点收于 5.30 元；9 月 11 日收于 4.82 元；近期股价整体弱势震荡下行
52 周高低点	52 周最高价 6.37 元，最低价 4.75 元；最新收盘价较 52 周高点回撤约 24.3%，较 52 周低点高约 1.5%

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	4.80 元/4.82 元/4.86 元	现价仅略高于 MA5，低于 MA20，短期均线尚未形成有效多头排列
MA50/MA100/MA200	4.91 元/4.93 元/5.00 元	现价低于中长期均线，4.91 至 5.00 元区域对股价构成压力
MACD(12,26)	约-0.030	处于负值区间，第三方技术评级为卖出
RSI(14)	33.824	接近超卖区域，但尚未达到极端超卖水平
Williams %R	-86.667	短线已进入超卖区间
ADX(14)	59.081	当前趋势强度较高，结合 MACD 及均线方向，主要体现为下跌趋势较强
ATR(14)	0.0343	近期日均波动幅度相对有限

指标	数值	简要解读
布林带	上轨约 5.03 元，中轨约 4.93 元，下轨约 4.83 元	现价 4.82 元略低于估算下轨，处于偏弱且接近超卖的位置；布林带基于 2026 年 8 月 17 日至 9 月 11 日 20 个交易日收盘价估算，不同计算口径可能产生小幅差异
RSI6	数据缺失	公开交叉核实资料未提供可靠数值，本次不填报以避免混用不同参数或计算口径
技术面综合状态	日线技术汇总为“强力卖出”	该结果属于第三方技术模型，仅作参考，不等同于投资建议

截至 2026 年 9 月 11 日，中国通号股价整体呈弱势震荡下行，已跌破 5.00 元整数关口，并低于 MA20、MA50 及 MA200。9 月 7 日至 9 月 11 日连续 5 个交易日中有 4 日下跌，期间累计跌幅约 2.82%。技术指标方面，MACD 处于负值区间，ADX 显示趋势强度较高，结合均线方向，当前主要体现为下跌趋势较强；RSI(14)接近超卖，Williams %R 已进入超卖区间，存在技术性反弹可能，但尚不足以确认趋势反转。9 月 11 日成交额放大至约 2.47 亿元、换手率升至 0.60%，但股价收跌，暂时更接近放量下跌而非明确的止跌反转信号。主力资金净流入或净流出未获得稳定、可交叉验证的统一数值，融资余额小幅下降且出现机构专用席位平价卖出大宗交易，现有数据尚不能确认主力资金持续净流出或已集中介入。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点价格预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	4.90~5.03 元	依据包括 MA50 约 4.91 元、MA100 约 4.93 元、MA200 约 5.00 元、布林上轨约 5.03 元及近期阶段性高点。若有效突破 5.03 元并伴随成交额持续放大，可能打开向 5.10 元附近进一步修复的空间。
第一支撑	4.77~4.84 元	依据包括布林下轨约 4.83 元、9 月 11 日最低价 4.77 元及日线枢轴支撑区约 4.77~4.80 元。若该区域获得支撑，可能回到 4.90 元附近震荡。
强支撑	4.75~4.78 元	4.75 元对应已披露的 52 周低点，4.77 元对应 9 月 11 日盘中低点。若有效跌破 4.75 元，意味着创出新的 52 周低点，公开数据中下方缺乏已验证的历史支撑位，波动风险可能上升。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成左右；为基于当前技术与资金面状态的主观启发式权重，不是统计概率）：价格区间关注 4.77~4.98 元。触发条件为 4.75~4.77 元附近未被有效跌破、成交额回落至近期常态，且股价重新站回 4.84~4.86 元。该情景下，股价可能在布林下轨与 MA20 之间反复震荡，暂不构成趋势反转。
- 偏弱下行（权重中等，约三成左右；为主观启发式权重，不是统计概率）：价格区间关注 4.70~4.77 元。触发条件为 4.75 元附近失守，并出现连续收盘低于 4.77 元，同时成交量继续放大但价格收盘偏弱。该情景将使股价进入新的 52 周低点区域，需观察下跌是否伴随明显放量。
- 反弹走强（权重偏低，约两成左右；为主观启发式权重，不是统计概率）：价格区间关注 4.98~5.10 元。触发条件为股价重新站上 4.90~4.93 元，并突破 5.00~5.03 元压力区，同时单日成交额明显高于近期常态且收盘接近当日高位。若仅出现无量反弹，仍可能在 4.90~5.00 元附近遇阻。

③ 资金与流动性背景

近期 5 个交易日换手率分别约为 0.33%、0.29%、0.21%、0.28% 和 0.60%，成交额约 0.90 亿至 2.47 亿元；近期一般成交额多在约 0.9 亿至 1.5 亿元附近，9 月 11 日放大至约 2.47 亿元。整体呈低换手、低频交易特征，短线价格对少量增量资金可能较敏感。股东集中度数据截至 2026 年 6 月 30 日：前十大股东合计持有约 89.56 亿股，占总股本约 84.56% 至 84.57%；股东户数约 62045 户。前十大股东主要由控股股东、国有法人及 H 股相关持有人构成，公募基金主要以指数 ETF 形式出现，主动型机构持股占比相对有限。同花顺披露数据显示，截至 2026 年 6 月 30 日，机构合计持有约 72.00 亿股，占流通 A 股约 83.52%，其中“其他机构”占流通盘约 79.98%、基金约 3.20%；该分类口径及“其他机构”具体构成需谨慎理解，不能简单等同于主动型公募基金或长期价值资金。上述股东数据至少存在一个季度左右时滞，实际筹码结构截至 2026 年 9 月可能已经变化。高集中度意味着实际可自由交易筹码比例低于总股本口径，但不必然代表短期上涨，也可能造成下跌时流动性承接不足。资金面方面，2026 年 9 月 11 日发生一笔成交价 4.82 元、成交 92.74 万股、成交金额 447.01 万元的机构专用席位卖出大宗交易，约占当日成交额 1.8%；截至 2026 年 9 月 10 日融资余额约 4.64 亿元，占流通市值约 1.11%，9 月 11 日融资买入约 1375 万元、融资偿还约 1616 万元，融资余额降至约 4.61 亿元，融资资金当天小幅净偿还。主力资金净流入或净流出缺乏稳定、可复核的统一数值，因此不作方向性确认。

若未来一周出现连续两日成交额达到或超过 2.5 亿元、换手率达到约 0.6% 或更高，同时收盘价能够站稳 4.90 元上方，可视为短线资金参与度改善的观察信号；若成交额放大但收盘持续低于 4.77 元，则更偏向放量派发或下行确认。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 4.75~4.78 元强支撑区是否有效。
- 观察股价能否重新站回 4.90~4.93 元均线压力区。
- 观察突破 5.00~5.03 元时是否有成交额同步放大。
- 观察放量后的价格方向，区分放量上涨与放量下跌的技术含义。以上均为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

轨道交通控制系统行业具有较高的技术、资质、业绩、安全认证和持续运行要求，供应商需要具备研发能力、行业技术积累、产品研制与测试验证能力、抗风险能力和快速响应能力。国内高铁弱电系统集成市场相对集中，中国通号在高速铁路控制系统及多个核心信号设备领域处于领先地位；城市轨道交通新建市场增速趋缓，海外市场则面临本地化、国际项目风险、品牌积累和市场准入等挑战。

6.2 竞争格局

- 国内铁路控制系统：主要参与者包括中国通号、中铁工电气化局相关企业、中铁工武汉电气化局、中铁建电气化局及中铁工、中铁建旗下其他电务和电气化企业。中国通号在高铁控制系统集成及多个核心信号设备领域处于领先地位，中铁系和铁建系企业在工程施工、铁路电气化和弱电系统集成方面具有较强项目资源与施工组织能力。
- 铁路核心控制设备和子系统：铁科院、和利时等企业在部分铁路控制系统子系统产品上与中国通号形成竞争，竞争领域包括列控、联锁、调度、通信、轨旁设备、智能运维和新一代数字化控制系统。
- 城市轨道交通信号系统：中国通号、和利时、上海华虹计通、交控科技以及部分外资企业 and 专业系统供应商参与竞争。中国通号在城轨信号系统更新改造方面具有较强竞争优势，但新建项目放缓和市场竞争加剧可能对项目价格及毛利率造成压力。
- 国际市场：主要参与者包括西门子、阿尔斯通、日立、中国通号和和利时。西门子、阿尔斯通和日立在全球轨道交通系统、车辆、信号及综合解决方案方面具有历史、项目经验和品牌优势；中国通号的优势来自中国铁路大规模建设和运营经验、完整产业链、成本控制能力及“一带一路”海外项目经验。
- 截至 2025 年末，公司高速铁路控制系统核心产品及服务所覆盖的总中标里程继续位居世界第一；核心城市轨道交通控制系统产品已覆盖我国 40 多个城市、190 余条线路。公司官网另披露服务于 40 多个城市 180 余条城市轨道交通线路，两个口径存在统计时间或口径差异，应以公司最新正式年报为准。
- 低空经济是公司正在培育的新业务方向，相关技术系统已在多个地区市级平台部署，但截至 2025 年相关业务对整体收入和利润的贡献规模尚未单独充分披露，不宜过度外推短期盈利贡献。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
中铁工电气化局相关企业	铁路电气化、通信信号 工程施工及大型项目实施	在高铁弱电系统集成和工程实施领域与中国通号存在直接竞争；其工程施工和项目组织能力较强，中国通号在核心信号产品、系统研发和全产业链控制系统集成方面更突出。
中铁建电气化局	铁路、城市轨道交通和 电气化工程建设	在铁路和城轨弱电系统集成、通信信号工程及总承包项目中存在竞争，工程交付环节可比性较强。
和利时	工业自动化、轨道交通 控制、城轨信号及自动化控制软件	在城市轨道交通信号、列控、自动化控制和智能交通等细分领域存在竞争；和利时业务更加多元，中国通号在铁路行业资源、重大项目经验和高铁控制系统覆盖方面更具优势。
铁科院及其相关产业化企业	铁路科研、标准、检测 验证和技术研发	在铁路核心控制技术、子系统产品和行业标准相关领域形成竞争或合作；铁科院更偏科研和技术源头，中国通号更偏系统产业化、工程化和规模化交付。
西门子、阿尔斯通、日立	全球轨道交通综合解决	在海外铁路、城市轨道交通和高端信号系统市

公司	定位	说明
	方案、信号系统、车辆及全生命周期服务	场形成直接竞争；在中国市场受到本土化、成本、项目资源和国产化政策等因素影响。
上海华虹计通、交控科技及其他专业系统供应商	城市轨道交通信号系统及相关专业解决方案	主要在城市轨道交通信号系统和更新改造等细分市场与中国通号形成竞争。

中国通号的核心竞争力并非单一设备制造，而是“核心技术研发—系统设计集成—关键设备制造—工程交付—运维服务”的全产业链能力。相较中铁工电气化局和中铁建电气化局，公司在核心信号产品、系统研发及高铁控制系统覆盖方面更突出；相较和利时，公司铁路行业资源、重大项目经验和高铁控制系统覆盖更具优势；相较铁科院，公司更偏产业化、工程化和规模化交付；相较西门子、阿尔斯通和日立，公司拥有中国铁路大规模建设与运营经验、完整产业链和成本控制优势，但在海外本地化能力、国际品牌积累、项目风险管理及部分市场准入方面仍存在短板。

七、风险提示

- 客户集中度较高：2025 年前五名客户销售额占比 53.50%，中国国家铁路集团有限公司销售额占比 36.78%。若铁路客户项目招标、验收或付款节奏发生变化，可能对中国通号的收入确认和现金回款造成较大影响。
- 应收账款和合同资产占用较大：2025 年末应收账款 250.01 亿元、合同资产 328.49 亿元，经营活动现金流量净额为负 12.94 亿元；2026 年上半年经营现金流仍为负 8.07 亿元。若项目验收、结算或回款继续延迟，可能加大资金占用和减值压力。
- 低毛利业务拖累利润质量：2025 年系统交付服务和工程总承包毛利率分别为 13.88%和 9.15%，若工程总承包压降速度慢于预期，或系统交付服务面临人工、分包、设备和材料成本上升，整体毛利率和利润率可能承压。
- 城市轨道交通和海外业务存在兑现风险：2026 年上半年城市轨道交通、海外业务阶段性下滑；海外业务 2025 年毛利率仅 16.71%，且面临本地化、市场准入、项目风险和交付能力等挑战，可能导致收入波动或项目盈利不达预期。
- 核心客户和行业竞争可能压缩项目收益：铁路和城市轨道交通项目通常采用公开招标，客户在价格、验收和付款节奏方面具有较强影响力；中国通号还面临中铁系、铁建系、和利时、交控科技以及西门子、阿尔斯通、日立等企业在不同细分市场的竞争，可能影响订单价格和毛利率。
- 低空经济尚处培育阶段：公司相关业务围绕低空空域智能管控、通信、感知反制及场景应用开展，但截至 2025 年收入和利润贡献尚未单独充分披露，现有业务动态尚不足以证明其能够在短期内形成显著业绩增量。
- 短期业绩下行风险尚未完全消除：2026 年上半年营业收入同比下降 3.98%，归母净利润同比下降 9.07%，扣非归母净利润同比下降 9.47%；截至 2026 年 9 月 12 日，公司尚未发布 2026 年前三季度或全年业绩预告，全年业绩存在较大不确定性。
- 股价技术面仍偏弱：截至 2026 年 9 月 11 日股价 4.82 元，低于 MA20、MA50 和 MA200，MACD 为负，且较 52 周高点回撤约 24.3%；若 4.75 元附近支撑失守，可能创出新的 52 周低点。相反，超卖指标仅反映短线状态，不能据此确认趋势反转。
- 治理与合规关注仍需跟踪：通号集团原总经理、曾任中国通号总裁和执行董事的徐宗祥近期被开除党籍并被提起公诉。现有公开信息未显示该事项已对上市公司财务或业务造成实际影响，但公司仍需持续关注声誉、内部控制和合规管理层面的潜在影响。

八、结论与展望

中长期看，中国通号的增长逻辑主要来自铁路控制系统建设、既有线路更新改造、设计集成和核心设备占比提升，以及智能运维、数字化设计和海外业务的拓展。公司通过主动压降部分市政房建及低毛利工程总承包业务，2023年至2025年整体毛利率由约25.75%提升至约28.88%，但2025年毛利率较2024年小幅回落，说明业务结构优化仍需持续。

短期业绩能否恢复增长，取决于铁路项目确认和交付节奏、城市轨道项目需求、海外项目兑现，以及设备制造和工程总承包业务的修复情况。现有机构汇总预测预计公司2026年至2028年归母净利润约为38.38亿元、41.56亿元和45.02亿元，但该预测并非公司公告数据；2026年上半年收入和利润同比下滑、经营现金流仍为负，表明预测兑现仍依赖订单向收入、利润和现金回款的转化。

公司当前估值处于相对中低水平，按2026年9月11日收盘价4.82元计算，动态PE约14.42倍、PB约0.97倍；但估值水平并不能替代业绩和现金流改善。后续应重点观察新董事会治理与内部控制安排、铁路主业订单兑现、应收账款和合同资产回收、经营现金流修复，以及低空经济业务能否从培育和场景拓展阶段形成可量化收入与利润贡献。

数据来源

https://star.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-03-25/688009_20260325_14IW.pdf — https://star.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2026-03-25/688009_20260325_14IW.pdf

中国通号(688009)_公司公告_中国通号：2025年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12015996&stockid=688009

中国通号(688009)_公司公告_中国通号：2025年年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12015989&stockid=688009

中国通号网 > 关于我们 > 企业简介 — <https://www.crsc.com.cn/1070.html>

中国通号(688009)_公司公告_中国通号：2025年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12015996&stockid=688009&utm_source=openai

中国通号(688009)_公司公告_中国通号：2023年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=9902789&stockid=688009&utm_source=openai

中国通号(688009)_公司公告_中国通号：2024年年度报告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10827158&stockid=688009&utm_source=openai

中国通号(688009)_股票行情，行情首页_中财网 — <https://quote.cfi.cn/688009.html>

中国通号(688009)-历史交易数据|打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-688009.html>

南洋商业银行 — https://content5.etninfo.com/content/ncbwebV2/asharecontent/sc/ashare_quote.php?code=688009&utm_source=openai

Railway Signal Communication Ltd 股票技术分析(688009) — <https://hk.investing.com/equities/railway-signal-communication-ltd-technical>

9月11日中国通号现1笔大宗交易 机构净卖出447.01万元__财经头条__新浪财经 — https://cj.sina.com.cn/articles/view/1850649324/6e4eaaec02002j6fy?utm_source=openai

中国通号(688009)最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/688009/?utm_source=openai

中国通号(688009) 股东研究_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/688009/holder.html?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；股东集中度数据截至 2026 年 6 月 30 日，52 周高低点数据截至 2026 年 9 月 10 日至 9 月 11 日附近，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。