



2017-07-11

公司点评报告

增持/首次覆盖

神州高铁(000008)

目标价: 8.40

昨收盘: 7.49

机械设备 运输设备 II

下半年铁总招标加速，公司业绩有望快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 2,808/2,004
 总市值/流通(百万元) 21,034/15,009
 12个月最高/最低(元) 10.96/6.98

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

联系人: 刘瑜

电话: 010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

联系人: 徐也

电话: 010-88695236

E-MAIL: xuye@tpyzq.com

事件: 近日发改委召开铁路建设项目前期协商会议, 协调推进新开工项目和储备项目前期工作, 提出要“决战第三季度”, 确保如期完成新开工项目任务。

三季度将迎来铁路项目密集批复期。 今年铁路计划新建项目35个, 其中10个项目需要上报发改委审批, 截至二季度末仅1个项目报批。此外今年政府工作报告指出, 保证年内完成铁路建设投资8000亿元以上, 今年1-5月累计完成投资2179亿元, 我们预计铁路投资下半年将集中发力。公司作为铁路后市场业务覆盖最全面的企业, 将明显受益于下半年铁路投资提速。

公司新产品研发打造智能化升级设备。 日前公司新研发的用于动车车底检测的智能化机器人获得铁总审核通过, 取得正式的销售资质。该款产品目前已在上海动车所装配使用, 未来有望逐步取代人工检测作业, 大大提高检测效率。此外公司还有多款智能化设备即将进入试用阶段, 预计明年取得正式销售的资质。

公司致力于打造检修大数据平台, 打开业绩增值空间。 为打破单纯出售设备的行业传统盈利模式, 公司积极布局大数据平台的构建, 未来有望形成“设备+大数据平台+服务”的全新盈利模式, 提高客户黏性的同时增加新的盈利点。

公司在手订单充足, 未来业绩增长空间大, 首次覆盖给予增持评级。 预计公司2017-2019年EPS分别是0.22元、0.28元、0.34元, 对应PE分别是35倍、26倍、22倍。

风险提示: 新产品推广进度缓慢; 系统性风险。

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1876.01	3308.44	4422.21	5912.65
增长率	44.86%	76.36%	33.66%	33.70%
归属母公司净利润(百万元)	521.87	604.03	796.05	952.95
增长率	181.07%	15.74%	31.79%	19.71%
每股收益EPS(元)	0.19	0.22	0.28	0.34
PE	40	35	26	22
PB	3.38	3.09	2.76	2.45

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1876.01	3308.44	4422.21	5912.65
营业成本	886.01	1542.04	2138.99	2962.77
营业税金及附加	29.96	86.79	97.60	132.69
销售费用	128.64	178.69	259.25	347.33
管理费用	388.73	717.64	944.93	1269.78
财务费用	1.31	18.00	9.15	18.84
资产减值损失	34.27	0.00	0.00	0.00
投资收益	158.73	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-2.08	-2.08	-2.08	-2.08
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	563.74	763.20	970.21	1179.16
其他非经营损益	79.12	52.19	58.73	59.95
利润总额	642.86	815.38	1028.94	1239.10
所得税	112.32	201.79	219.16	270.26
净利润	530.54	613.59	809.78	968.84
少数股东损益	8.68	9.56	13.74	15.89
归属母公司股东净利润	521.87	604.03	796.05	952.95
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1117.30	651.08	489.47	591.26
应收和预付款项	1978.36	2573.13	3806.73	5127.64
存货	583.39	1015.35	1408.41	1950.82
其他流动资产	736.34	1260.57	1671.46	2221.30
长期股权投资	4.83	4.83	4.83	4.83
投资性房地产	27.24	27.24	27.24	27.24
固定资产和在建工程	190.25	168.34	146.43	124.52
无形资产和开发支出	3049.54	3029.08	3008.62	2988.17
其他非流动资产	505.42	504.65	503.88	503.11
资产总计	8192.66	9234.27	11067.0	13538.8
短期借款	382.60	0.00	0.00	175.00
应付和预收款项	912.45	1260.56	1831.83	2536.42
长期借款	0.68	0.68	0.68	0.68
其他负债	724.44	1219.88	1671.62	2295.01
负债合计	2020.17	2481.12	3504.13	5007.11
股本	2809.08	2809.08	2809.08	2809.08
资本公积	2831.86	2831.86	2831.86	2831.86
留存收益	686.23	1290.26	2086.31	3039.26
归属母公司股东权益	6113.01	6684.11	7480.16	8433.12
少数股东权益	59.48	69.04	82.78	98.67
股东权益合计	6172.49	6753.16	7562.94	8531.78
负债和股东权益合计	8192.66	9234.27	11067.0	13538.8
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	627.05	824.34	1022.49	1241.14
PE	39.99	34.55	26.22	21.90
PB	3.38	3.09	2.76	2.45
PS	11.13	6.31	4.72	3.53
EV/EBITDA	31.13	23.78	19.33	15.98

现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	530.54	613.59	809.78	968.84
折旧与摊销	61.99	43.14	43.14	43.14
财务费用	1.31	18.00	9.15	18.84
资产减值损失	34.27	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-987.61	-710.63	-1014.53	-1085.19
其他	303.36	2.08	2.08	2.08
经营活动现金流净额	-56.13	-33.82	-150.38	-52.29
资本支出	-1467.2	0.00	0.00	0.00
其他	-520.06	2.14	-2.08	-2.08
投资活动现金流净额	-1987.2	2.14	-2.08	-2.08
短期借款	276.60	-382.60	0.00	175.00
长期借款	-1.02	0.00	0.00	0.00
股权融资	2912.79	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-497.45	-51.94	-9.15	-18.84
筹资活动现金流净额	2690.92	-434.54	-9.15	156.16
现金流量净额	647.62	-466.22	-161.60	101.79
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	44.86%	76.36%	33.66%	33.70%
营业利润增长率	188.00	35.38%	27.12%	21.54%
净利润增长率	179.37	15.65%	31.97%	19.64%
EBITDA 增长率	139.42	31.46%	24.04%	21.38%
获利能力				
毛利率	52.77%	53.39%	51.63%	49.89%
三费率	27.65%	27.64%	27.44%	27.67%
净利率	28.28%	18.55%	18.31%	16.39%
ROE	8.60%	9.09%	10.71%	11.36%
ROA	6.48%	6.64%	7.32%	7.16%
ROIC	12.33%	10.77%	12.03%	12.42%
EBITDA/销售收入	33.42%	24.92%	23.12%	20.99%
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.38	0.44	0.48
固定资产周转率	6.14	19.25	29.49	46.17
应收账款周转率	1.56	1.75	1.68	1.60
存货周转率	1.99	1.93	1.77	1.76
销售商品提供劳务收	84.72%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	24.66%	26.87%	31.66%	36.98%
带息债务/总负债	18.97%	0.03%	0.02%	3.51%
流动比率	2.25	2.27	2.14	2.00
速动比率	1.95	1.85	1.73	1.60
每股指标				
每股收益	0.19	0.22	0.28	0.34
每股净资产	2.20	2.40	2.69	3.04
每股经营现金	-0.02	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。