

中铁工业(600528)

公司研究/简评报告

三季度符合预期，将受益轨交新时代

简评报告/机械行业

2017年10月27日

一、事件概述

公司发布2017年三季报：1到9月份实现营收110.63亿元，同比增长14.62%；实现归母净利润9亿元，同比增长7.16%。

二、分析与判断

1、“十九大”提出实现交通强国，行业整体受益。

“十九大”报告中提出了交通强国概念，同时在评价基础设施建设快速推进时，将高铁排在首位，并提出要加强铁路的建设。我们认为，高铁作为中国高端装备的代表，在“十九大”加快建设制造强国的目标中占据重要位置，轨交交通行业整体受益。

2、公司订单同比大增，将对后续业绩带来积极贡献

1-9月，公司累计新签合同额182亿元，较去年可比口径的153亿增长约19%。公司中期报告时曾预计全年将实现新签合同额242亿元，实现营业总收入145亿元，完成年度计划。预计新签订单将支撑公司未来业绩的释放。

3、盾构机处于加速导入期，地下空间作业渗透率逐步提升

公司在盾构、道岔、桥梁钢结构领域处于国内绝对领先地位，其中市占率分别+40%、+65%和65%。盾构机是地下空间建设的“挖掘机”，主要用于地铁建设等领域，区别于其他工程机械的重要特点是该行业仍处于上升期，是较稀缺的工程机械品类。“十二五”期间受益地铁建设，销量持续保持两位数增长，规模翻番，国产化率达到70%。预计“十三五”期间，受益轨交建设里程翻番和综合管廊实质性推进，盾构机在地下空间建设的渗透率逐步攀升，有望迎来十年黄金发展期，行业有望保持30%以上的复合增速。公司有望凭借高市占率优势，获得高于行业的平均增速。

三、盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年净利润12.23亿元、17.54亿元和20.02亿元，EPS分别为0.55元、0.79元和0.90元，对应PE为25.9x、18.0x和15.8x，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

新进入者使盾构机市场竞争加剧；铁路建设投资趋缓。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	51,242	15,885	18,109	19,376
增长率（%）	-11.3%	-69.0%	14.0%	7.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	168	1,223	1,754	2,002
增长率（%）	0.0%	628.6%	43.4%	14.1%
每股收益（元）	0.08	0.55	0.79	0.90
PE（现价）	188.6	25.9	18.0	15.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

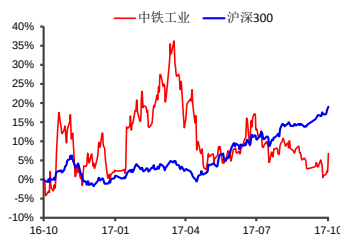
强烈推荐 维持评级

合理估值：18—20元

交易数据 2017-10-26

收盘价（元）	14.25
近12个月最高/最低	18.51/10.76
总股本（百万股）	2221.55
流通股本（百万股）	1459.20
流通股比例（%）	65.68%
总市值（亿元）	317
流通市值（亿元）	208

该股与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：刘振宇

执业证号：S0100517050004

电话：(8610)8512 7653

邮箱：liuzhenyu@mszq.com

相关研究

1、《中铁工业（600528）点评报告：受益盾构和道岔稳增长，中报业绩加速释放》2017.8.27

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	51,242	15,885	18,109	19,376
减：营业成本	48,408	14,387	16,397	17,541
营业税金及附加	431	134	152	163
销售费用	98	31	35	37
管理费用	1,325	411	468	501
财务费用	780	283	257	261
资产减值损失	332	332	332	332
加：投资收益	182	0	0	0
二、营业利润	49	307	466	541
加：营业外收支净额	59	59	59	59
三、利润总额	108	366	525	600
减：所得税费用	65	55	79	90
四、净利润	43	311	446	510
归属于母公司的利润	168	1,223	1,754	2,002
五、基本每股收益 (元)	0.08	0.55	0.79	0.90

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	27.84	3.19	31.31	0.31
成长能力:				
营业收入同比	-11.33%	-69.00%	14.00%	7.00%
营业利润同比	-58.7%	-178.0%	595.0%	51.8%
净利润同比	144.0%	628.6%	43.4%	14.1%
营运能力:				
应收账款周转率	3.05	-2.00	1.00	-2.67
存货周转率	3.56	-2.43	1.12	-3.31
总资产周转率	3.65	4.62	2.49	2.47
盈利能力与收益质量:				
毛利率	5.5%	9.4%	9.4%	9.5%
净利率	0.1%	2.0%	2.5%	2.6%
总资产净利率 ROA	1.5%	13.4%	1.3%	17.2%
净资产收益率 ROE	2.7%	17.9%	22.9%	23.2%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	1.18	-0.11	1.20	-0.36
资产负债率	88.3%	-43.0%	89.3%	-13.0%
长期借款/总负债	31.1%	-298.1%	23.9%	-934.1%
每股指标:				
每股收益	0.08	0.55	0.79	0.90
每股经营现金流量	0.65	12.99	-12.47	13.27
每股净资产	2.81	3.07	3.45	3.88

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	4,603	23,162	181	22,719
应收票据	9,251	-4374.64	9933.57	-11231.89
应收账款	7,569	-3579.25	8127.46	3985.51
预付账款	12,583	-7543.22	13287.77	-7142.46
其他应收款	0	0.00	0.00	0.00
存货	13,600	-5911.82	14674.47	-5300.51
其他流动资产	334	334	334	334
流动资产合计	51,138	792	50,002	2,219
长期股权投资	236	236	236	236
固定资产	1,763	1,184	605	26
在建工程	0	0	0	0
无形资产	64	58	53	48
其他非流动资产	1,636	1,636	1,636	1,636
非流动资产合计	4,285	3,514	2,928	2,344
资产总计	55,423	4,305	52,931	4,564
短期借款	9,681	0	5,767	0
应付票据	25,257	-11,986	27,112	-10,931
应付账款	1	2	3	4
预收账款	3,225	-642	3,587	-436
其他应付款	3,225	-642	3,587	-436
应交税费	0	0	0	0
其他流动负债	2,396	2,396	2,396	2,396
流动负债合计	43,356	-7,435	41,659	-6,174
长期借款	5,523	5,523	5,523	5,523
其他非流动负债	59	59	59	59
非流动负债合计	5,582	5,582	5,582	5,582
负债合计	48,939	-1,853	47,241	-591
股本	1,459	1,459	1,459	1,459
资本公积	1,598	1,598	1,598	1,598
留存收益	3,186	3,771	4,610	5,568
少数股东权益	242	-670	-1,978	-3,470
所有者权益合计	6,485	6,158	5,690	5,155
负债和股东权益合计	55,423	4,305	52,931	4,564

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	1,442	28,851	-27,700	29,486
投资活动现金流量	92	237	50	50
筹资活动现金流量	-1,968	-10,529	4,669	-6,998
现金及等价物净增加	-436	18,559	-22,981	22,538

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学本科及硕士，本科学习金属材料学，研究生开发杂散电流数据采集系统。在中国冶金科工集团从事投资管理五年，在北京市规划委系统从事项目管理两年，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。