



2017-11-16

公司点评报告

买入/调高

大秦铁路(601006)

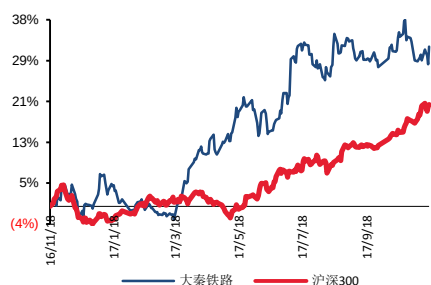
目标价: 10

昨收盘: 8.79

工业 运输

大秦铁路(601006.SH)重铁运输主力军,调高至买入评级

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 14,867/14,867
 总市值/流通(百万元) 134,247/134,247
 12个月最高/最低(元) 9.40/6.85

相关研究报告:

《上港集团(600018.SH)自由贸易港+长江经济带,双龙头概念利好叠加》—2017/11/10

《韵达股份(002120.SZ)业务增速明显,增发凸显战略决心》—2017/11/5

《交运周报——铁路改革稳步推进,长江经济带运输资源拟整合》—2017/11/5

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL:chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

数据: 国家铁路局发布数据,前三季度货运总发送量相比去年增幅 14.6%, 货运总周转量增幅 16.8%。中铁总前三季度数据显示, 货运总发送量同比增幅 13.9%, 货运总周转量增幅 16.8%。

点评: 2017 年中铁总计划完成国家铁路货物发送量 27.5 亿吨, 9 月末完成 21.8 亿吨, 10 月末完成 24.4 亿吨。我们按照货物量的运输需求, 预估在 12 月上旬有望提前完成年度货运计划任务, 这将为铁路“三步走”改革战略的实施, 提供强有力的支撑。因为客运货运的业绩持续向好, 有利于调动铁总和 18 家地方局的积极型。目前, 这 18 家已全部完成工商变更登记, 集体变成路局集团公司。

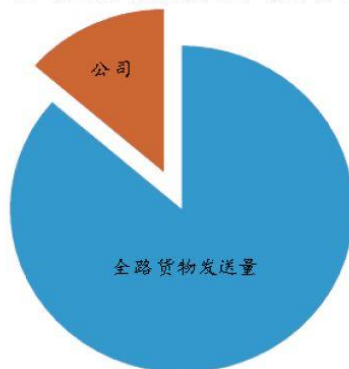
	单位	国家铁路局. 统计		中铁总. 统计	
		前三季度累计	比上年同期%	前三季度累计	比上年同期%
旅客发送量	亿人	23.48	9.10%	23.15	9.10%
旅客周转量	亿人公里	10,551	6.70%	10,507	6.70%
货运总发送量	亿吨	27.55	14.60%	21.83	13.90%
货运总周转量	亿吨公里	19,878	16.80%	17,754	16.80%
固定资产投资	亿元	5,455	0.60%	5,203	0.40%

大秦铁路, 主要经营铁路客、货运输业务。其中, 铁路货物运输是公司业务收入的主要来源, 2016 年报告显示货运收入占公司主营业务收入的 76.17%。公司运输的货品以动力煤为主, 技术采用重载轨道运输方式, 在 A 股上市公司中, 具有资源的稀缺性, 尤其是在煤炭运输领域占有重要地位。“三西”南北两条线路因各种原因, 对大秦线的分流影响逐渐褪去, 目前已达到平衡值。蒙赣煤运铁路还处于前期准备阶段, 待铁总体制改革后或有进展, 启动运营至少要 3-5 年后, 短期看不会影响大秦的高额分红率。

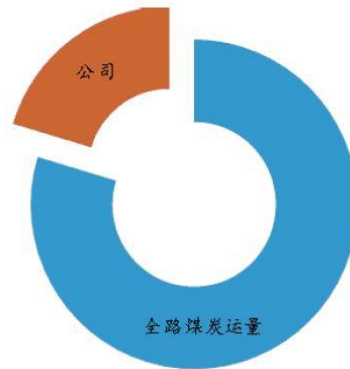
公司三季报给出全年业绩预测, 归属于公司股东的净利润与上年同期相比增长 105%左右。2017 年 1-10 月, 大秦线累计完成货物运输量 35956 万吨, 同比增长 30.63%。其中, 大秦线 10 月完成货物运输量 3736 万吨, 同比增加 11.46%。

我们预计, 2017 全年货物运输量突破 4 亿吨完全没问题。2018 年高额分红值得期待。

公司在全路铁路货运市场占有率



公司在全路铁路煤运市场占有率



资料来源: 来源于公司年报

投资建议: 公司具有安全边际高、分红高、业务稳定可持续等特点, 结合国铁 2018 年改革预期升温, 特别是铁路沿线土地开发、客货运价格管制的放松等, 将会增厚公司业绩, 我们看好公司未来的发展。交运大国的崛起, 以重载轨道货运为主的大秦铁路不能缺席, 因此我们上调至“买入”评级。

风险提示: 经济下滑超出预期, 煤炭等货物量运输量下滑速度过快。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	44625	53754	54988	56151
(+/-%)	(15.05)	20.46	2.30	2.12
净利润(百万元)	7168	14154	14668	15153
(+/-%)	(0.44)	0.99	0.04	0.03
摊薄每股收益(元)	0.48	0.95	0.99	1.02
市盈率(PE)	18.23	9.23	8.91	8.62

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	8,238	11,638	16,508	26,809	41,046	营业收入	52,531	44,625	53,754	54,988	56,151
应收和预付款项	5,922	8,757	10,126	10,358	10,577	营业成本	36,978	36,952	37,100	37,621	38,530
存货	1,709	1,612	1,612	1,612	1,612	营业税金及附加	199	186	224	229	234
其他流动资产	0	103	454	501	546	销售费用	210	193	209	213	218
流动资产合计	15,870	22,110	28,700	39,281	53,782	管理费用	587	522	616	617	618
长期股权投资	18,425	19,335	19,335	18,944	18,233	财务费用	219	535	667	492	293
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	3	3	3	3
固定资产	69,851	70,714	71,411	67,349	63,093	投资收益	2,098	2,678	2,678	2,678	2,678
在建工程	2,357	1,847	1,439	1,098	870	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产	4,020	4,504	4,672	4,686	4,625	营业利润	16,436	8,912	17,614	18,490	18,932
长期待摊费用	4	2	2	2	2	其他非经营损益	-80	-124	-109	-109	-109
其他非流动资产	23,564	24,863	25,360	25,867	26,385	利润总额	16,355	8,788	17,504	18,381	18,823
资产总计	114,540	123,482	131,500	138,607	149,380	所得税	3,701	1,710	3,407	3,771	3,730
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	12,655	7,078	14,098	14,609	15,093
应付和预收款项	10,532	9,492	8,555	8,409	8,313	少数股东损益	7	-91	-56	-58	-60
长期借款	5,590	7,037	9,748	6,736	6,585	归母股东净利润	12,648	7,168	14,154	14,668	15,153
其他负债	2,770	3,012	2,788	2,857	2,886						
负债合计	23,938	31,909	29,598	26,642	27,623	预测指标					
股本	14,867	14,867	14,867	14,867	14,867		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	24,739	24,739	24,739	24,739	24,739	毛利率	0.20	0.05	0.21	0.21	0.22
留存收益	49,507	50,222	60,352	70,224	79,829	销售净利率	0.24	0.16	0.26	0.27	0.27
归母公司股东权益	89,112	89,828	99,958	109,830	119,435	销售收入增长率	-0.03	-0.15	0.20	0.02	0.02
少数股东权益	1,498	1,747	1,944	2,135	2,322	EBIT 增长率	-0.10	-0.53	1.30	0.04	0.01
股东权益合计	90,611	91,574	101,902	111,965	121,757	净利润增长率	-0.11	-0.44	0.99	0.04	0.03
负债和股东权益	114,540	123,482	131,500	138,607	149,380	ROE	0.14	0.08	0.15	0.14	0.13
						ROA	0.11	0.06	0.11	0.11	0.10
						ROIC	0.12	0.05	0.12	0.11	0.10
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.85	0.48	0.95	0.99	1.02
	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	PE(X)	10.33	18.23	9.23	8.91	8.62
经营性现金流	14,118	6,275	10,942	17,477	18,650	PB(X)	1.47	1.45	1.31	1.19	1.09
投资性现金流	-5,649	-3,009	-4,123	805	1,304	PS(X)	2.49	2.93	2.43	2.38	2.33
融资性现金流	-10,100	135	-1,950	-7,981	-5,716	EV/EBITDA(X)	7.41	12.17	6.92	6.71	6.71
现金增加额	-3	3,400	4,869	10,301	14,237						

资料来源: WIND, 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;

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

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

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。