

控股股东和重要股东宣告增持计划，肯定公司价值和未来发展前景

——中铁工业点评报告

公司点评

◆ 控股股东和重要股东相继增持，维持“强烈推荐”评级

近日公司控股股东中国中铁和重要股东相继增持和宣告增持计划，且公司董监高已于2017年12月增持公司股票，显示出控股股东、重要股东及管理层充分肯定公司价值和对公司未来发展前景的“信心”。我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.57、0.75和0.94元，同比增长27.5%、30.8%和25.8%，复合增速约28%。参考可比公司估值、结合PE和PB估值法、并考虑公司有望成国际基建设备及产品巨头等，给予公司2018年23.58倍PE，目标价17.45元，维持“强烈推荐评级”。

◆ 控股股东和重要股东相继宣告增持计划，且完成后6个月内不减持

2月28日公司控股股东中国中铁公告以自有现金增持公司股票736.74万股、占公司总股本的0.33%，且拟在2018年2月28日起6个月内以不设定价格区间继续增持公司股票，合计不低于公司总股本的0.5%、不超过2%（即1110.8万股至4443.1万股）。3月1日公司重要股东中原股权及其一致行动人宣告以自有资金增持公司股票87.8万股，且拟在2018年3月1日至12月31日以不设定价格区间继续增持公司股票，合计金额不低于2000万元、不超过2亿元。根据法律法规，中国中铁和中原股权及其一致行动人在增持实施期间、增持完毕后的6个月内不减持其持有的公司股票。

◆ 2017年12月公司董监高亦增持公司股票、平均成本11.74元/股

基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的认同，2017年12月19日公司董事长、总经理等9名董监高管理层合计增持公司股票21.47万股，平均成本11.74元/股，显示管理层对公司未来发展的“信心”。

◆ 中铁工业三大核心业务即将同时发力，望打造国际基建设备巨头

2018年2月26日公司首次覆盖报告：《核心业务即将同时发力，打造国际基建设备巨头》中提出2018-2019年公司三大核心业务：铁路道岔业务或受益于铁路通车里程再次爆发迎来加速增长、国内和海外拉动钢结构桥梁业务加速、盾构机维持高增长依然可期，道岔、盾构机和钢结构桥梁均是国内第一、且具备全球竞争力实力的产品，有望成为全球基建设备巨头。

◆ 风险提示：订单交付跨年度的风险和原材料价格波动的风险等)

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	12485	13,649	15,561	18,752	22,323
增长率(%)	2.0	9.3	14.0	20.5	19.0
净利润(百万元)	750.5	994	1,268	1,658	2,086
增长率(%)	16.0	32.4	27.5	30.8	25.8
毛利率(%)	18.8	20.1	20.7	21.9	22.9
净利率(%)	6.0	7.3	8.1	8.8	9.3
ROE(%)	10.1	12.0	8.7	10.2	11.3
EPS(摊薄/元)	0.34	0.45	0.57	0.75	0.94
P/E(倍)	33.57	25.3	19.9	15.2	12.1
P/B(倍)	3.39	3.1	1.7	1.5	1.4

资料来源：公司公告、新时代证券研究所 注：2015-2016年数据更新为与现有资产同口径比较

强烈推荐 (维持评级)

分析师

郭泰 (执业证书编号：S0280518010004)
010-83561000
guotai@xsdzq.cn

联系人

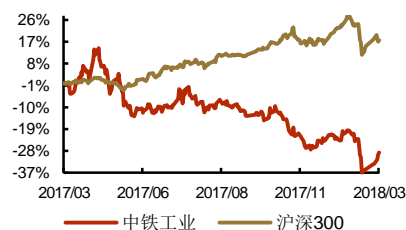
何宇超
heyuchao@xsdzq.cn

市场数据

时间 2018.03.01

收盘价(元)：	11.34
总股本(亿股)：	22.22
总市值(亿元)：	251.92
一年最低/最高(元)：	9.92/18.53
近3月换手率：	43.15%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-4.93	-9.97	-46.72
绝对	-9.57	-8.7	-29.64

相关研报

核心业务即将同时发力，打造国际基建设备巨头

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	14287	16489	25188	26675	32769	营业收入	12485	13649	15561	18752	22323
现金	2542	3133	7957	7601	9507	营业成本	10139	10905	12347	14645	17204
应收账款	5363	6217	7616	8690	10721	营业税金及附加	143	135	146	176	210
其他应收款	641	379	837	596	1130	营业费用	278	314	342	431	525
预付账款	643	874	923	1201	1352	管理费用	939	1065	1338	1688	2020
存货	4913	5771	7577	8429	9680	财务费用	124	136	8	-61	-12
其他流动资产	186	115	278	159	379	资产减值损失	58	48	31	56	67
非流动资产	6839	7562	7992	8737	9542	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	345	529	664	809	969	投资净收益	98	100	138	147	162
固定资产	3655	4008	4371	5021	5686	营业利润	890	1146	1485	1963	2472
无形资产	991	1050	1135	1183	1244	营业外收入	46	50	48	49	48
其他非流动资产	1847	1975	1822	1724	1643	营业外支出	38	40	39	40	39
资产总计	21127	24051	33180	35412	42311	利润总额	898	1156	1494	1973	2481
流动负债	13197	15352	18077	18615	23400	所得税	143	156	205	286	360
短期借款	1580	2241	1900	1850	4100	净利润	755	1000	1289	1687	2121
应付账款	5246	5987	7361	6587	7176	少数股东损益	5	5	22	29	35
其他流动负债	6372	7123	8816	10178	12124	归属母公司净利润	751	994	1268	1658	2086
非流动负债	419	483	294	302	294	EBITDA	1344	1641	1910	2394	3034
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.34	0.45	0.57	0.75	0.94
其他非流动负债	419	483	294	302	294						
负债合计	13616	15835	18372	18917	23695	主要财务比率					
少数股东权益	86	92	114	143	178		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	2222	2222	2222	2222	2222	成长能力					
资本公积	5302	5302	10605	10605	10605	营业收入(%)	2.0	9.3	14.0	20.5	19.0
留存收益	#REF!	0	1289	2976	5098	营业利润(%)	20.9	28.7	29.7	32.2	25.9
归属母公司股东权益	7425	8216	14694	16353	18439	归属于母公司净利润(%)	16.0	32.4	27.5	30.8	25.8
负债和股东权益	21127	24051	33180	35412	42311	获利能力					
						毛利率(%)	18.8	20.1	20.7	21.9	22.9
						净利率(%)	6.0	7.3	8.1	8.8	9.3
						ROE(%)	10.1	12.0	8.7	10.2	11.3
						ROIC(%)	8.2	9.5	7.5	8.7	9.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	64.4	65.8	55.4	53.4	56.0
						净负债比率(%)	-8.7	(8.9)	(40.7)	(34.7)	-28.9
						流动比率	1.1	1.1	1.4	1.4	1.4
						速动比率	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.5	0.5	0.6
						应收账款周转率	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	2.1	1.9	1.9	2.1	2.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.34	0.45	0.57	0.75	0.94
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.79	0.66	0.42	0.32	0.40
						每股净资产(最新摊薄)	3.34	3.70	6.66	7.40	8.34
						估值比率					
						P/E	33.57	25.34	19.87	15.19	12.08
						P/B	3.39	3.07	1.70	1.53	1.36
						EV/EBITDA	18.47	15.1	10.2	8.3	6.6

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

注：2015-2016年数据更新为与现有资产同口径比较

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验5年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕阳 销售总监 固话：021-68865595转258 手机：18221821684 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>