

子公司发力助推业绩增长，业务线丰富支撑未来发展

核心观点：

- **事件：**公司发布2020年度业绩预告。根据公告，公司2020年实现归母净利润预计可达42000-47000万元，同比增长38.77%-55.29%，EPS预计可达到0.27-0.30元/股，上年同期为0.19元/股。
- **子公司业绩向好，拉动公司业绩增长。**子公司对公司业绩的拉升主要来自两方面，其一是公司2020年并表了山东嘉泰，其二是控股子公司华铁西屋法维莱2020年业绩实现扭亏为盈。华铁西屋法维莱的产品包括高速列车及城际列车制动、钩缓系统；高速列车、城际列车、动车组等铁路客车的空调、车门、撒砂系统；城市轨道交通领域的车门、空调、站台门和安全门系统等多个铁路关键部件。2020年3月，华铁西屋法维莱获得了BST公司空调机组部分工序合格供应商资质证书；6月其设计生产的复兴号动车组撒砂装置集成和撒砂控制箱顺利通过中车四方股份FAI首件鉴定。随着产品认证持续推进，后续有望持续发力增厚公司业绩。此外，公司2020年新增铣磨机整机业务，致使地铁轨道维保业务收入增长，对公司业绩提升有拉动作用。
- **轨交存量市场庞大，新基建为轨交建设注入新动能。**作为稳经济的重要措施之一，基建投资逆周期调节有望持续发力，预计2021年轨道交通投资大概率保持坚挺。伴随“十三五”收官，2020年全国铁路完成固定资产投资7819亿元，新线投产4933公里，新开工项目达20个；我国铁路营业里程已达到14.63万千米，其中高铁里程数3.79万千米。在庞大的存量市场下，轨道养护的需求将逐步增加，公司通过青岛亚通达、北京全通达、华铁西屋法维莱、山东嘉泰四家子公司作为核心业务平台，对铁路零部件市场进行了多方位的布局，未来有望充分受益。同时随着新基建逐步发力，我国各城市轨道交通占公共交通比例，以及一二线城市轨交密度有望向国际领先水平看齐，我们预计公司应用于城市轨道交通的产品收入有望稳步增长。
- **公司积极进行并购扩张，业务线丰富，业绩有望持续稳步增长。**公司自2016年转型成为高铁配件生产销售服务公司后，不断深化轨交零部件领域的布局，拓展业务边界。2017年与世界轨交巨头西屋法维莱成立合资公司，2018年与世界领先的铁路维护装备制造美国Harsco公司开展合作，2019年收购山东嘉泰交通设备有限公司51%的股权，现已构建了轨道交通车辆装备制造、维修的全产业链布局。近年来公司顺应国家建设计划，积极进行横向和纵向开拓，营业利润稳健增长，毛利率呈增长趋势，我们认为公司业绩有望稳步增长。
- **投资建议：**我们认为公司发展思路清晰，对标全球国际龙头，采用并购方式整合产业链资源，完成轨交零部件平台布局。随着公司传统业务市场份额增长以及并购新业务发力，我们预计2020-2022年可分别实现营业收入19.64/22.57/24.89亿元，实现归母净利润分别为4.6/5.5/6.2亿元，对应EPS分别为0.29/0.34/0.39元，对应PE为17.94/15.00/13.31倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**基建投资不及预期的风险，城轨投资不及预期的风险。

华铁股份 (000976.SZ)

推荐 (维持评级)

分析师

李良

☎：(8610) 6656 8330

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130515090001

范想想

☎：(8610) 8029 7663

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130518090002

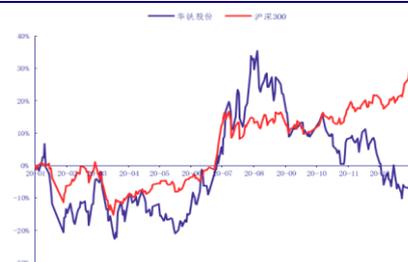
市场数据

2021/01/05

A股收盘价(元)	5.30
A股一年内最高价(元)	7.69
A股一年内最低价(元)	4.39
上证指数	3550.88
市盈率(TTM)	23.00
总股本(万股)	159567.88
实际流通A股(万股)	159440.09
限售的流通A股(万股)	127.79
流通A股市值(亿元)	84.50

行业数据

2021.01.05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

表 1: 公司主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收 (单位:亿元)	16.72	19.64	22.57	24.89
yoy	-3.42%	17.46%	14.92%	10.28%
归母净利润 (单位:亿元)	3.03	4.60	5.50	6.20
yoy	107.84%	51.82%	19.57%	12.73%
EPS (单位:元)	0.19	0.29	0.34	0.39
P/E	27.1	17.94	15.00	13.31

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 2: 可比上市公司估值

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603111.SH	康尼机电	5.62	0.65	0.51	0.56	—	8.06	11.05	10.06	—
000976.SZ	华铁股份	5.17	0.19	0.29	0.34	0.39	27.1	17.94	15.00	13.31
平均值 (剔除公司)		5.62					8.06	11.05	10.06	—

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良 机械军工行业组组长

证券从业近8年。清华大学 MBA，2015 年加入银河证券。曾获 2019 年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019 年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015 年新财富军工团队第四名等荣誉。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018 年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第 14 届机器人大赛团体第一名，FPM 学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 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。

谨慎推荐：指未来 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%。

中性：指未来 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。

回避：指未来 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。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn