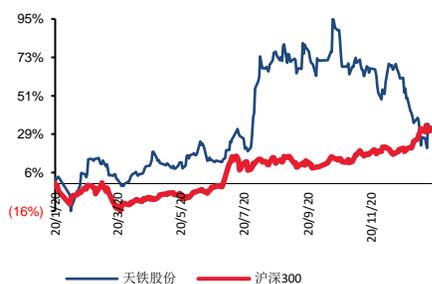


材料 材料 II

## 全年业绩 50%增长, “交通强国” 给足城轨减振需求长期动力

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	339/274
总市值/流通(百万元)	4,144/3,352
12 个月最高/最低(元)	19.65/10.94

### 相关研究报告:

天铁股份(300587)《三季报业绩高速增长, 盈利能力提升显著》--2020/10/20

天铁股份(300587)《【太平洋建筑】天铁股份: 轨交减振降噪龙头地位稳固, 关注建筑减隔震布局进展》--2020/10/12

### 证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码:

### 证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

➤ **事件:** 公司发布 2020 年度业绩预告: 预计 2020 年归母净利润 18,800 万元 - 19,650 万元, 比上年同期增长 48.33% - 55.03%, 预计扣非净利润 18,335 万元 - 19,185 万元, 比上年同期增长 47.28% - 54.11%。

### ➤ 点评:

**预计四季度较 2019 年基本持平, 全年业绩延续高增速。**按照业绩预告归母净利润 1.88-1.965 亿, 对应 Q4 归母净利润为 0.71-0.795 亿, 四季度业绩中枢与 2019 年基本持平。2020 年疫情下一季度下游施工类企业工程进度受到影响, 在此背景之下公司作为工程类企业采购供货方, 仍能够较快恢复并且全年维持较高增速。

**需求主力城轨板块里程扩张超预期, “交通强国” 战略下行业发展动力足。**据协会数据, 截至 2020 年全国城轨交通运营线路已达 7978.19 公里, 其中 2020 年新增里程 1241.99 公里, 十三五期间里程新增持续加快, 在 19 年就已超过“十三五”目标里程。同时十三五期间项目审批持续放量, 五年间新增计划投资额总计 2.98 万亿, 其中 2020 年新增获批项目投资 4709.86 亿。

近日国新办发布的《中国交通的可持续发展》白皮书再次明确“交通强国”发展目标, 要求全面提升运输服务, 从“走得了”到“走得好”, 城轨作为现代城市发展的重要方向长期需求可期, 加之城市轨道交通多途径人口密集处, 减振降噪需求明确, 未来发展动力足。

**建筑减隔震行业空间扩容确定性高, 公司该领域产能新建正加紧推进。**公司计划投资 9752.65 万建设建筑减隔震产品生产线项目, 规划 0.72 万套产能, 预计 2022 年 3 月投产后将带来销售收入 6013 万, 净利润 1224 万。一方面, 减隔震行业代表高质量发展的建筑业, 行业空间 20-30 倍扩容预期确定性大, 需求大幅扩张下公司新建产能达产具备一定保障性, 另一方面, 隔震产品周期短, 多安装在承重柱部位, 往往安装后即可收款至较大比例, 布局该项目有望在收获业绩的同时在一定程度上加快营运周转。

➤ **投资建议:** 公司是轨交减振降噪领域龙头公司, 下游城轨属于“新基建”主要领域之一, 具备较为饱满的中长期需求。同时公司拓宽业务领域, 布局未来空间广阔的建筑减隔震领域。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 1.9、2.7、3.3 亿, EPS 分别为

全年业绩 50%增长, “交通强国” 给足城轨减振需求长期动力

0.56/0.78/0.99 元, 对应 PE 分别为 22/16/13 倍, 近三年估值最高/平均/最低分别为 49/29/19 倍, 当前估值为 21 倍, 处于较低水平, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 《建设工程抗震管理条例》落地不及预期, 城轨建设不及预期, 基建资金面收紧。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	990.23	1287.51	1470.75	1696.50
(+/-%)	101.88%	30.02%	14.23%	15.35%
归母净利润(百万)	126.75	190.19	265.67	334.57
(+/-%)	62.55%	50.05%	39.69%	25.93%
摊薄每股收益(元)	0.37	0.56	0.78	0.99
市盈率(PE)	42.36	22.16	15.87	12.60

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

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>990</b>	<b>1288</b>	<b>1471</b>	<b>1696</b>
%同比增速	102%	30%	14%	15%
营业成本	485	621	683	763
毛利	505	667	788	933
%营业收入	51%	52%	54%	55%
税金及附加	7	9	10	11
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	97	122	132	144
%营业收入	10%	10%	9%	9%
管理费用	133	174	176	195
%营业收入	13%	14%	12%	12%
研发费用	30	40	45	52
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	29	32	38	45
%营业收入	3%	2%	3%	3%
资产减值损失	-2	0	0	0
信用减值损失	-24	-20	0	0
其他收益	9	11	11	14
投资收益	0	7	5	7
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	1	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>194</b>	<b>288</b>	<b>403</b>	<b>507</b>
%营业收入	20%	22%	27%	30%
营业外收支	-2	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>192</b>	<b>288</b>	<b>403</b>	<b>507</b>
%营业收入	19%	22%	27%	30%
所得税费用	37	55	76	96
净利润	156	234	326	411
%营业收入	16%	18%	22%	24%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>127</b>	<b>190</b>	<b>266</b>	<b>335</b>
%同比增速	63%	50%	40%	26%
少数股东损益	29	43	61	76
EPS (元/股)	0.37	0.56	0.78	0.99
	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.37	0.56	0.78	0.99
BVPS	3.09	3.55	4.23	5.12
PE	42.36	22.16	15.87	12.60
PEG	0.68	0.44	0.40	0.49
PB	5.14	3.51	2.94	2.43
EV/EBITDA	11.52	8.31	6.03	5.24
ROE	12%	16%	19%	19%
ROIC	11%	13%	14%	15%

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	136	-198	156	62
交易性金融资产	5	5	5	5
应收账款及应收票据	934	1433	1512	1816
存货	218	374	359	431
预付账款	21	32	32	38
其他流动资产	112	141	144	161
流动资产合计	1427	1787	2209	2512
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	11	7	2	-2
固定资产合计	408	575	716	869
无形资产	109	146	162	189
商誉	223	223	223	223
递延所得税资产	26	26	26	26
其他非流动资产	143	141	135	131
<b>资产总计</b>	<b>2346</b>	<b>2904</b>	<b>3473</b>	<b>3948</b>
短期借款	353	353	353	353
应付票据及应付账款	320	448	520	545
预收账款	1	2	3	3
应付职工薪酬	22	34	38	39
应交税费	54	98	112	117
其他流动负债	170	262	348	314
流动负债合计	920	1198	1374	1372
长期借款	159	239	339	439
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	8	8	8	8
其他非流动负债	44	44	44	44
<b>负债合计</b>	<b>1131</b>	<b>1489</b>	<b>1765</b>	<b>1863</b>
<b>股东权益</b>	<b>1215</b>	<b>1415</b>	<b>1707</b>	<b>2084</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>2346</b>	<b>2904</b>	<b>3473</b>	<b>3948</b>
	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-81</b>	<b>-108</b>	<b>513</b>	<b>96</b>
投资	-13	0	0	0
资本性支出	-112	-248	-192	-220
其他	18	7	5	7
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-106</b>	<b>-241</b>	<b>-187</b>	<b>-212</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	12	0	0	0
银行贷款增加(减少)	462	80	100	100
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>217</b>	<b>15</b>	<b>28</b>	<b>21</b>
<b>现金净流量</b>	<b>30</b>	<b>-334</b>	<b>354</b>	<b>-95</b>
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>217</b>	<b>15</b>	<b>28</b>	<b>21</b>
<b>现金净流量</b>	<b>30</b>	<b>-334</b>	<b>354</b>	<b>-95</b>

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。