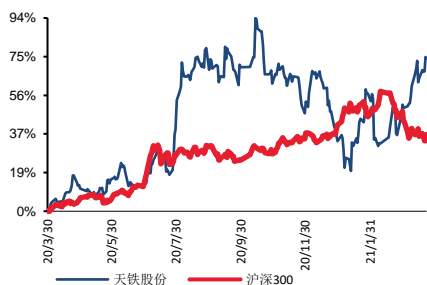


材料 材料 II

高增长低估值, 配置正当时

■ 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)	5,489/4,442
12 个月最高/最低(元)	19.65/10.94

相关研究报告:

天铁股份(300587)《天铁股份点评: 发布定增扩产预案, 深耕减振降噪, 高筑龙头护城河》--2021/02/21

天铁股份(300587)《天铁股份年报预告点评: 全年业绩 50% 增长, “交通强国” 给足城轨减振需求长期动力》--2021/01/19

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

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

➤ **事件:** 公司近日发布 2020 年报快报以及 2021 年一季度业绩预告: 2020 年实现归母净利润 194,443,596.85 元, 同比增长 53.41%; 2021 年一季度预计实现归母净利润 6,800 万元 - 7,500 万元, 比上年同期增长: 6,602.15% - 7,292.08%。

➤ **点评:**

一季度业绩大超预期, 进一步验证高成长属性。公司 Q1 归母净利润预告 6800-7500 万元, 较去年同期的 101.46 万元大幅增长 6,602.15%-7,292.08%。公司下游主要为轨交项目建设工程, 原本由于气候与春节停工等原因, 一季度属淡季, 但我国加快建设交通强国背景下, 致力于打造都市圈、城市群, 加之“碳中和”目标下轨道交通类低碳绿色的出行方式需求更旺, 公司作为轨交减振降噪行业龙头企业, 业绩有望持续呈现高速增长。

“十四五”加快建设交通强国, 城际市域减振需求旺盛。今年 1 月交通运输部印发《关于服务构建新发展格局的指导意见》, 制定了三年行动计划, 要求新增城际和市域铁路运营里程 3000 公里, 将构成未来两年轨交减振需求的重要组成部分。从长期需求来看, 去年 12 月发改委专题会议全面部署加快京津冀、长三角、粤港澳大湾区城际和市域铁路规划建设, 三大区域计划未来五年新开工 1 万公里, 到 2025 年基本形成城市群 1-2 小时交通圈和都市圈 1 小时通勤圈, 三年开工 6000 公里, 行业未来 10 年以上的高景气态势较为确定。

不断完善产品体系, 市占率有望进一步提升。近年公司积极研发新产品、寻求新合作, 不断完善轨交减振产品体系, 近年新增特殊减振产品弹簧隔振器、扣件等, 依托原有的轨交减振市场竞争力及较强的前端设计参与能力, 公司有望在新增产品角度抢占更多市场份额, 提升行业综合市占率, 进一步巩固龙头地位。

➤ **投资建议:** 公司是轨交减振降噪领域龙头公司, 下游轨交长期受益于我国“交通强国”战略, 行业空间将受“城市群”广阔的建设需求所带动。同时公司拓宽业务领域, 一方面子公司昌吉利发展高价值的新能源板块, 另一方面布局建筑减隔震, 受益于《建设工程抗震管理条例》, 享受建筑减隔震扩容红利, 进一步助力公司增厚业绩、提升估值、改善现金流。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 1.9、3.1、4.6 亿, EPS 分别为 0.57/0.90/1.34 元, 对应 PE 分别为 29.8/18.69/12.54 倍, 公司属高增长低估值细分

执业资格证书编码：S1190520010001

龙头，市值成长空间较大，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	1282.68	1705.35	2288.03
(+/-%)	101.88%	29.53%	32.95%	34.17%
归母净利润(百万)	126.75	191.44	305.24	455.02
(+/-%)	62.55%	51.04%	59.44%	49.07%
摊薄每股收益(元)	0.37	0.57	0.90	1.34
市盈率(PE)	42.36	29.80	18.69	12.54

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
营业收入	990	1283	1705	2288
%同比增速	102%	30%	33%	34%
营业成本	485	622	819	1041
毛利	505	661	886	1247
%营业收入	51%	52%	52%	55%
税金及附加	7	9	11	15
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	97	121	160	220
%营业收入	10%	9%	9%	10%
管理费用	133	169	205	318
%营业收入	13%	13%	12%	14%
研发费用	30	40	52	70
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	29	32	38	45
%营业收入	3%	2%	2%	2%
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	13	19
投资收益	0	7	5	10
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
营业利润	194	289	438	608
%营业收入	20%	23%	26%	27%
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	192	289	438	608
%营业收入	19%	23%	26%	27%
所得税费用	37	55	83	116
净利润	156	234	355	493
%营业收入	16%	18%	21%	22%
归属于母公司的净利润	127	190	289	401
%同比增速	63%	50%	52%	39%
少数股东损益	29	43	66	92
EPS (元/股)	0.37	0.56	0.85	1.18
	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.37	0.56	0.85	1.18
BVPS	3.09	3.55	4.30	5.39
PE	42.36	22.13	14.58	10.51
PEG	0.68	0.44	0.28	0.27
PB	5.14	3.51	2.89	2.31
EV/EBITDA	11.52	8.29	5.85	5.07
ROE	12%	16%	20%	22%
ROIC	11%	13%	15%	17%

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	136	-192	45	-310
交易性金融资产	5	5	5	5
应收账款及应收票据	934	1427	1753	2449
存货	218	375	431	587
预付账款	21	32	39	52
其他流动资产	112	140	157	195
流动资产合计	1427	1788	2430	2978
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
资产总计	2346	2905	3694	4413
短期借款	353	353	353	353
应付票据及应付账款	320	449	624	743
预收账款	1	2	3	4
应付职工薪酬	22	34	45	54
应交税费	54	98	130	158
其他流动负债	170	262	410	414
流动负债合计	920	1199	1565	1726
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
负债合计	1131	1490	1957	2218
归属于母公司的所有者权益	1045	1202	1457	1825
少数股东权益	169	213	279	371
	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	-81	-102	395	-167
投资	-13	0	0	0
资本性支出	-112	-248	-192	-220
其他	18	7	5	10
投资活动现金流净额	-106	-241	-187	-210
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
筹资成本	-40	-65	-72	-79
其他	-217	0	0	0
筹资活动现金流净额	217	15	28	21
现金净流量	30	-328	237	-355

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。