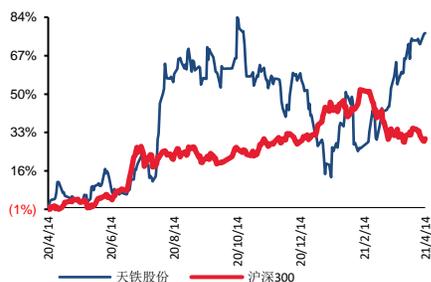


材料 材料 II

## 拟将新能源子公司昌吉利全部收购, 有望增厚业绩、提升估值

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	339/276
总市值/流通(百万元)	5,874/4,787
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: 高增长低估值, 配置正当时》--2021/03/29

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

## 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:** 公司近日发布公告拟与蒋国群先生、蒋洁女士签订《股权转让协议》, 以人民币 23,200.00 万元收购蒋国群先生及蒋洁女士持有的江苏昌吉利新能源科技有限公司合计 40.00% 的股权。本次交易前, 昌吉利系天铁股份持股 60% 的控股子公司。收购完成后昌吉利将成为公司全资子公司。

➤ **点评:**

**本次收购后昌吉利将成天铁全资子公司, 并持有天铁不低于 1 亿元股权。**天铁已于 2018 年以 2.82 亿元收购昌吉利 60% 股权, 本次交易拟以 2.32 亿元收购剩余 40% 股权, 收购完成后将实现控股 100%。江苏昌吉利公司主要产品为丁基锂、电池级氯化锂、工业级氯化锂等锂化合物产品, 下游包括新能源企业、医药企业、合成橡胶企业、电子材料订单等, 昌吉利通过采购上游锂产品及其他原材料进行中游锂化物的生产销售, 截至 2020 年昌吉利实现归母净利润 4624.45 万元。

**交易完成后预计天铁将进一步增厚业绩、提升估值、改善综合现金流。**1) 昌吉利承诺 2021 年净利润不低于 6000 万, 并于今年内确定扩建厂址土地并取得施工许可证, 2022 年完成扩建并达产, 2023 年烷基锂、锂盐产能分别达 2000 吨和 50000 吨, 按照昌吉利去年 2 亿营收推算公司仅销售数千吨锂盐, 扩建后对业绩的贡献有望进一步提升; 2) 本次交易中昌吉利评估报告价值为 5.8 亿元, 对应今年承诺的 6000 万净利润仅 9.7 倍, 昌吉利综合实力较强, 属于锂产业细分龙头, 扩产预期下有望进一步助力公司提升整体估值; 3) 昌吉利经营稳健且现金较好, 去年 4600 万净利润的情况下, 经营活动现金流净额近 2600 万, 期末现金及现金等价物余额近 5000 万。

**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。轨交减振降噪需求旺盛, 公司作为细分领域龙头, 主业经营有望延续高增长, 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、3.3、4.6 亿, EPS 分别为 0.57/0.97/1.36 元, 对应 PE 分别为 30.18/17.86/12.70 倍, 公司属高增长低估值细分龙头, 市值成长空间较大, 维持“买入”评级。

执业资格证书编码：S1190520010001

**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	990.23	1372.10	1725.83	2418.85
增长率 (%)	101.88%	38.56%	25.78%	40.16%
归母净利润	126.75	194.27	328.35	461.83
增长率 (%)	62.55%	53.27%	69.02%	40.65%
EPS (元/股)	0.37	0.57	0.97	1.36
市盈率 (P/E)	42.36	30.18	17.86	12.70

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
货币资金	136	-261	70	-275
交易性金融资产	5	5	5	5
应收账款及应收票据	934	1527	1774	2589
存货	218	404	425	639
预付账款	21	35	38	56
其他流动资产	112	146	158	202
流动资产合计	1427	1855	2471	3217
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>2973</b>	<b>3735</b>	<b>4652</b>
短期借款	353	353	353	353
应付票据及应付账款	320	484	616	808
预收账款	1	3	4	4
应付职工薪酬	22	37	45	58
应交税费	54	105	131	167
其他流动负债	170	280	405	447
流动负债合计	920	1261	1554	1838
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>1553</b>	<b>1945</b>	<b>2330</b>
归属于母公司的所有者权益	1045	1206	1500	1928
少数股东权益	169	214	289	394
<b>股东权益</b>	<b>1215</b>	<b>1420</b>	<b>1789</b>	<b>2323</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>2346</b>	<b>2973</b>	<b>3735</b>	<b>4652</b>

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.37	0.57	0.97	1.36
BVPS	3.09	3.56	4.43	5.70
PE	42.36	30.18	17.86	12.70
PEG	0.68	0.57	0.26	0.31
PB	5.14	4.86	3.91	3.04
EV/EBITDA	11.52	10.72	6.77	5.58
ROE	12%	16%	22%	24%
ROIC	11%	13%	17%	18%

	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>990</b>	<b>1372</b>	<b>1726</b>	<b>2419</b>
%同比增速	102%	39%	26%	40%
营业成本	485	671	809	1132
毛利	505	701	917	1287
%营业收入	51%	51%	53%	53%
税金及附加	7	9	11	16
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	97	130	138	206
%营业收入	10%	10%	8%	9%
管理费用	133	192	198	278
%营业收入	13%	14%	12%	12%
研发费用	30	43	52	73
%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	20
投资收益	0	8	5	11
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>294</b>	<b>498</b>	<b>700</b>
%营业收入	20%	21%	29%	29%
营业外收支	-2	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>192</b>	<b>294</b>	<b>498</b>	<b>700</b>
%营业收入	19%	21%	29%	29%
所得税费用	37	56	94	133
净利润	156	239	403	567
%营业收入	16%	17%	23%	23%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>127</b>	<b>194</b>	<b>328</b>	<b>462</b>
	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-81</b>	<b>-172</b>	<b>489</b>	<b>-157</b>
投资	-13	0	0	0
资本性支出	-112	-248	-192	-220
其他	18	8	5	11
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-106</b>	<b>-240</b>	<b>-187</b>	<b>-209</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
筹资成本	-40	-65	-72	-79
其他	-217	0	0	0
<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>-398</b>	<b>331</b>	<b>-345</b>

资料来源: WIND, 太平洋证券

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正 出奇 宁静 致远

## 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。