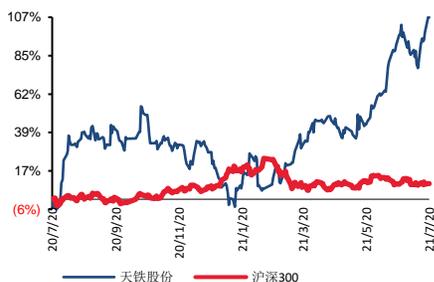


材料 材料 II

新能源子公司拟逐步扩至 5 万吨锂盐，公司业务百花齐放

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	579/476
总市值/流通(百万元)	8,195/6,733
12 个月最高/最低(元)	23.57/10.94

相关研究报告:

天铁股份(300587)《天铁股份中报预告点评: 减振降噪主业持续高成长, 并购锂业标的提供持续动力》--2021/06/23

天铁股份(300587)《天铁股份年报点评: 现金流改善超预期, 高景气轨交与锂板块将共同助力业绩持续高增》--2021/04/27

天铁股份(300587)《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》--2021/04/15

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

➤ **事件:** 近日公司审议通过了《关于全资子公司拟与安徽合肥庐江高新技术产业开发区龙桥化工园建设管理办公室签署〈投资协议书〉的议案》, 同意公司之全资子公司江苏昌吉利新能源科技有限公司与安徽合肥庐江高新技术产业开发区龙桥化工园建设管理办公室签署《投资协议书》, 项目总投资约 10 亿元。

➤ 点评:

新能源子公司拟 10 亿进行锂化物扩产, 未来有望贡献 50 亿产值, 助力公司增厚业绩, 提升估值。公司全资子公司昌吉利拟在庐江高新区龙桥化工园投资建设年产 50000 吨锂盐、3800 吨烷基锂系列及其配套产品项目, 项目总投资约 10 亿元, 主要来自自有资金及银行贷款, 新建综合办公楼、生产车间以及公辅设施等, 形成年产无水氯化锂 30000 吨、电池级碳酸锂 10000 吨、电池级氢氧化锂 10000 吨、氯代正丁烷 10000 吨、氯代仲丁烷 2000 吨、正丁基锂 2600 吨、仲丁基锂 400 吨、甲基锂 400 吨、硅醚烷基锂 400 吨、高效耐热改性树脂 8000 吨生产能力。项目计划于 2021 年 11 月 30 日前开工建设, 2023 年 5 月 31 日建成投产, 项目全部建成达产后预计可实现年产值约 50 亿元人民币, 2020 年锂化物仅贡献收入 1.67 亿, 扩产后该板块将实现 30 倍扩张。“碳中和”背景下, 新能源发展长期高景气前景确定, 昌吉利此举有望进一步提升自身综合竞争力, 巩固细分龙头地位。

该项目有望得到地方政府大力支持, 为保障项目顺利建设投产奠定良好基础。1) 庐江高新技术产业开发区给予昌吉利一定额度的产业发展奖励资金, 由昌吉利按照产业发展奖励资金有关规定用于产品研发和规模化生产, 2024 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日期间, 奖励标准比照昌吉利公司所缴纳增值税和企业所得税庐江县所得财力的 100%, 2027 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日期间, 奖励标准比照昌吉利公司所缴纳增值税和企业所得税庐江县所得财力的 50%; 2) 庐江高新技术产业开发区为支持项目建设, 在项目区附近统一规划生活配套用地约 16 亩, 用于建设乙方管理和技术人员公寓住房; 3) 在项目建设过程中, 对涉及到庐江县及下属相关部门的各种地方行政性规费, 按照庐江县相关政策给予最大减免。同时, 公司也将积极争取国家、安徽省、合肥市、庐江县各项有关促进民营经济发展、鼓励企业投融资、鼓励企业技术创新、管理创新、节能减排等各类优惠政策的享受。

公司轨交减振、新能源、建筑减隔震同时发力, 综合价值凸显。

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

公司是轨交减振降噪领域龙头公司，发改委拟于京津冀、长三角、大湾区新建1万公里市域城际，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（可转债中有7200套在建产能），受益于《建设工程抗震管理条例》（“512”国常会已过草案），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。

投资建议：预计2021-2023年归母净利润分别为3.50/5.34/7.98亿，EPS分别为0.60/0.92/1.38元，对应PE分别为23.24/15.24/10.20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。

风险提示：《建设工程抗震管理条例》执行不及预期，轨交建设进度不及预期，基建资金面收紧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1235.31	2051.95	3061.68	4066.68
增长率(%)	24.75%	66.11%	49.21%	32.83%
归母净利润	196.10	350.16	533.79	798.02
增长率(%)	54.71%	78.57%	52.44%	49.50%
EPS(元/股)	0.34	0.60	0.92	1.38
市盈率(P/E)	36.77	23.24	15.24	10.20

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

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	235	76	-126	-166
交易性金融资产	50	50	50	50
应收账款及应收票据	992	1792	2566	3480
存货	337	447	693	875
预付账款	12	28	34	49
其他流动资产	233	221	267	316
流动资产合计	1859	2615	3485	4604
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资	24	24	24	24
投资性房地产	16	11	6	1
固定资产合计	426	627	606	777
无形资产	142	156	180	199
商誉	223	223	223	223
递延所得税资产	36	36	36	36
其他非流动资产	239	277	339	389
资产总计	2965	3969	4899	6253
短期借款	250	250	250	250
应付票据及应付账款	391	664	907	1172
预收账款	0	3	3	3
应付职工薪酬	25	46	61	78
应交税费	91	154	208	293
其他流动负债	144	388	387	468
流动负债合计	901	1504	1815	2264
长期借款	200	280	380	480
应付债券	91	91	91	91
递延所得税负债	9	9	9	9
其他非流动负债	36	36	36	36
负债合计	1236	1920	2331	2880
归属于母公司的所有者权益	1542	1834	2310	3050
少数股东权益	188	216	258	322
股东权益	1729	2049	2568	3372
负债及股东权益	2965	3969	4899	6253

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.34	0.60	0.92	1.38
BVPS	2.66	3.17	3.99	5.27
PE	36.77	23.24	15.24	10.20
PEG	0.67	0.30	0.29	0.21
PB	4.68	4.44	3.52	2.67
EV/EBITDA	11.97	13.00	6.85	5.86
ROE	13%	19%	23%	26%
ROIC	12%	15%	18%	21%

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1235	2052	3062	4067
%同比增速	25%	66%	49%	33%
营业成本	639	915	1364	1755
毛利	597	1137	1698	2312
%营业收入	48%	55%	55%	57%
税金及附加	11	18	26	35
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	77	236	367	488
%营业收入	6%	12%	12%	12%
管理费用	137	318	490	610
%营业收入	11%	16%	16%	15%
研发费用	42	66	101	122
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	40	36	42	49
%营业收入	3%	2%	1%	1%
资产减值损失	2	0	0	0
信用减值损失	-45	-20	0	0
其他收益	8	14	23	28
投资收益	4	4	7	8
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	0	0	0	0
营业利润	257	462	702	1044
%营业收入	21%	23%	23%	26%
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	253	462	702	1044
%营业收入	21%	23%	23%	26%
所得税费用	42	84	125	182
净利润	212	378	577	862
%营业收入	17%	18%	19%	21%
归属于母公司的净利润	196	350	534	798

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	43	11	-38	124
投资	-32	0	0	0
资本性支出	-131	-159	-171	-165
其他	-51	4	7	8
投资活动现金流净额	-214	-156	-164	-157
债权融资	0	0	0	0
股权融资	41	0	0	0
银行贷款增加(减少)	830	80	100	100
筹资成本	-53	-94	-100	-107
其他	-554	0	0	0
筹资活动现金流净额	263	-14	0	-7
现金净流量	92	-158	-202	-40

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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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。