



2021-10-13

公司点评报告

买入/维持

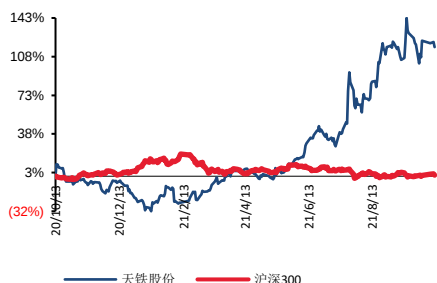
天铁股份(300587)

昨收盘: 20.62

材料 材料 II

Q3 超预期持续验证轨交减振高景气，长期聚焦减振主业及锂化物

■ 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)	11,942/9,812
12 个月最高/最低(元)	23.57/11.11

相关研究报告:

天铁股份(300587)《天铁股份点评:中报业绩高增长,轨交减振主业与锂化物业绩亮眼》--2021/08/26

天铁股份(300587)《天铁股份事件点评:新能源子公司拟逐步扩至 5 万吨锂盐,公司业务百花齐放》--2021/07/20

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

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:** 公司发布三季报业绩预告, 预计 2021 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润 27,553.31 万元 - 28,553.31 万元, 比上年同期增长 134.18% - 142.68%, 2021 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润 13,000.00 万元 - 14,000.00 万元, 比上年同期增长 105.86% - 121.69%。预计本报告期非经常性损益对公司净利润的影响约为 427 万元左右。

➤ 点评:

三季报业绩超预期。 预计今年前三季度累计实现归母净利润 27553.31-28553.31 万元, 累计同比 134.18% - 142.68%, 三季度单季度预计实现归母净利润 13,000.00 万元 - 14,000.00 万元, 同比增速 105.86% - 121.69%。公司主业轨交减振降噪板块下半年通常为业绩快速释放期, 公司 17 年以来前三季度的业绩比重均在 40-67%之间, “城市群”建设提速背景下, 叠加“碳中和”背景下轨交作为绿色低碳出行方式的定位, 行业高景气持续得到验证, 公司的持续高成长业绩有保障。

“城市群、都市圈”发展提速叠加轨交减振降噪纳入监管, 轨交减振降噪主业持续发力。 继发改委明确京津冀、长三角、大湾区 1 万公里市域城际建设以来, 长三角、成渝、浙江纷纷发布了交通运输或轨道交通等相关规划, 南京都市圈、福州都市圈获得批复, 近日广东发布《广东省综合交通运输体系“十四五”发展规划》, 江苏省发布《关于印发江苏省“十四五”铁路发展暨中长期路网布局规划的通知》, 各地区积极推进轨交建设。再加上人大会议审议环境与资源保护委员会关于提请审议修订环境噪声污染防治法的议案, 加强源头防控和噪声分类管理, 由于轨交沿线噪声扰民问题严重, 拟将轨交减振降噪纳入监管, 轨交减振降噪行业渗透率提升趋势愈加明晰。

积极推进建筑减隔震与锂化物板块, 行业需求扩容背景下不断提升业绩。 公司主业轨交减振降噪领域不断扩充产品品类, 增强主业竞争力, 同时积极发展多元化业务。1) 公司在政策东风来临之际积极推进建筑减隔震, 《建设工程抗震管理条例》已正式执行, 空间 20 倍扩容可期, 公司作为少数具备较强发展实力的上市公司之一有望享受行业扩容红利, 实现进一步突破; 2) 子公司昌吉利于 2016 年就被认定为高新技术企业, 是国家《工业用氟代正丁烷》(HG/T 5381-2018) 行业标准第一起草单位, 具备较强技术实力, 下游需求旺盛, 主要客户为医药中间体、合成橡胶催化剂、合成金属锂、电子化学品、新能

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

源电池等领域等，计划扩至 5 万吨锂盐及 3800 吨烷基锂，发展潜力大，助力上市公司业绩增厚、估值提升。

投资建议：公司是轨交减振降噪领域龙头公司，我国“交通强国”战略背景下，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，积极发展建筑减隔震及锂化物板块，进一步助力公司增厚业绩、提升估值、改善现金流。预计 2021-2023 年归母净利润分别为 3.57、5.52、7.75 亿，EPS 分别为 0.62/0.95/1.34 元，对应 PE 分别为倍 34/22/16 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：“城市群”建设不及预期，新业务开拓不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1235.31	2171.11	3056.56	4090.74
增长率 (%)	24.75%	75.75%	40.78%	33.83%
归母净利润	196.10	357.46	552.10	774.65
增长率 (%)	54.71%	82.29%	54.45%	40.31%
EPS (元/股)	0.34	0.62	0.95	1.34
市盈率 (P/E)	36.77	34.02	22.03	15.70

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

利润表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1235	2171	3057	4091
%同比增速	25%	76%	41%	34%
营业成本	639	930	1309	1794
毛利	597	1241	1748	2297
%营业收入	48%	57%	57%	56%
税金及附加	11	19	26	35
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	77	261	367	470
%营业收入	6%	12%	12%	12%
管理费用	137	347	489	614
%营业收入	11%	16%	16%	15%
研发费用	42	83	107	123
%营业收入	3%	4%	4%	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	-30	0	0
其他收益	8	15	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	485	747	1043
%营业收入	21%	22%	24%	25%
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	253	485	747	1043
%营业收入	21%	22%	24%	25%
所得税费用	42	88	133	182
净利润	212	397	613	861
%营业收入	17%	18%	20%	21%
归属于母公司的净利润	196	357	552	775
%同比增速	55%	82%	54%	40%
少数股东损益	16	40	61	86
EPS（元/股）	0.34	0.62	0.95	1.34

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.34	0.62	0.95	1.34
BVPS	2.66	3.18	4.03	5.27
PE	36.77	34.02	22.03	15.70
PEG	0.67	0.41	0.40	0.39
PB	4.68	6.61	5.21	3.98
EV/EBITDA	11.97	17.52	9.16	8.21
ROE	13%	19%	24%	25%
ROIC	12%	16%	18%	20%

资料来源：WIND，太平洋证券

资产负债表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	235	4	-89	-115
交易性金融资产	50	50	50	50
应收账款及应收票据	992	1896	2562	3501
存货	337	455	666	895
预付账款	12	29	32	50
其他流动资产	233	227	267	317
流动资产合计	1859	2660	3488	4697
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	4015	4902	6346
短期借款	250	250	250	250
应付票据及应付账款	391	675	871	1198
预收账款	0	3	3	3
应付职工薪酬	25	46	58	80
应交税费	91	163	207	295
其他流动负债	144	393	373	478
流动负债合计	901	1530	1763	2303
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	1946	2278	2919
归属于母公司的所有者权益	1542	1841	2335	3052
少数股东权益	188	227	289	375
股东权益	1729	2068	2624	3427
负债及股东权益	2965	4015	4902	6346

现金流量表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	43	-61	71	138
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	-231	-93	-26

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。