

天铁科技 (300587.SZ)

业务加速转型，持续布局固态电池，有望受益于前沿技术发展

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,507	2,136	2,566	3,195	3,857
增长率 yoy (%)	-12.4	41.7	20.2	24.5	20.7
归母净利润(百万元)	-654	15	79	140	213
增长率 yoy (%)	-259.4	102.3	416.9	78.3	51.8
ROE (%)	-27.8	0.5	2.9	4.9	6.9
EPS 最新摊薄(元)	-0.56	0.01	0.07	0.12	0.18
P/E(倍)	-9.7	415.8	80.4	45.1	29.7
P/B(倍)	2.7	2.6	2.6	2.5	2.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 公司发布 2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告; 其中, 2024 年公司实现营业收入 21.36 亿元, 同比+41.69%; 实现归母净利润 1,520.42 万元, 同比+102.33%; 实现扣非后归母净利润为-4,803.10 万元, 同比+92.34%; 2025 年第一季度, 实现营业收入为 3.58 亿元, 同比-39.92%; 实现归母净利润 1,025.98 万元, 同比-45.60%; 实现扣非后归母净利润 562.50 万元, 同比-66.94%。

加强新能源布局, 为未来的业务扩展打下基础。 分业务看, 2024 年公司轨道交通工程橡胶制品业务实现收入为 4.65 亿元, 同比+54.69%; 锂化物系列产品实现营收为 3.14 亿元, 同比-34.34%; 其他产品和其他业务分别实现收入为 6.50 亿元/7.06 亿元, 分别同比+66.97%/108.40%。轨交方面, 公司在轨交减振降噪领域方面持续挖掘潜能, 针对行业痛点和市场需求, 积极开展技术攻关, 持续丰富产品应用新场景, 同时围绕建筑防震减灾新需求, 创新性开发了多种减隔震产品, 拓展了多个大类种全新特殊减震系列产品。锂化物方面, 公司锂化物产品通过全资子公司昌吉利和全资孙公司安徽天铁进行研发、生产和销售, 昌吉利成立二十余年来在锂化物新能源领域积累了较为丰富的技术基础及生产经验, 安徽天铁是公司在锂化物新能源业务的战略布局, 其产线主要包括年产 5.3 万吨锂电池用化学品及配套产品项目和年产 2,600 吨锂材系列产品项目, 项目已基本完成建设, 并于 2024 年 10 月投产, 预计全部投产后公司锂化物新能源业务的实力将得到进一步提升。在新能源方面, 安徽天铁自成立以来持续加大在此领域的研发费用支出, 建成高标准的产品研发实验中心与精密检测实验室, 配备光谱检测机、色谱实验室等先进设备, 为技术创新提供了坚实保障。同时, 安徽天铁积极布局全固态锂电池、锂硫电池等前沿领域材料, 致力于推动锂电材料技术的迭代升级。

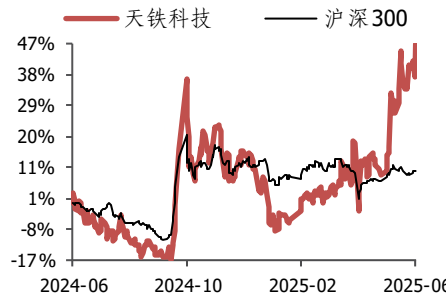
持续布局固态电池, 加强技术积累。 2025 年 5 月 22 日, 公司发布公告称与深圳欣界能源科技有限公司签署战略合作框架协议, 根据协议, 双方将在固态锂金属负极材料产品供应、新材料研发、产线建设等方面展开深度合作。具体合作内容包括: 天铁科技根据欣界能源的需求提供 2 款电池级锂金属产品供其进行样品检测; 在样品检测合格且产品可满足需求的情况下, 欣界能源在同等条件下优先向天铁科技采购金属锂负极材料产品, 并在首条 ≥ 450Wh/kg 固态 2GWh 量产线投产后, 由天铁科技负责该条产线的金属锂材

买入 (维持评级)

股票信息

行业	基础化工
2025 年 6 月 6 日收盘价(元)	6.29
总市值(百万元)	7,336.30
流通市值(百万元)	6,428.49
总股本(百万股)	1,166.34
流通股本(百万股)	1,022.02
近 3 月日均成交额(百万元)	200.42

股价走势



作者

分析师 刘鹏

执业证书编号: S1070520030002

邮箱: liupeng@cgs.com

分析师 孙培德

执业证书编号: S1070523050003

邮箱: sunpeide@cgs.com

相关研究

- 《归母净利润同比扭亏, 加速推进业务转型》2025-02-06
- 《Q3 同比扭亏, 锂电项目试生产, 持续加强新能源业务布局》2024-11-06
- 《24H1 公司实现较快增长, 持续增强新能源领域的布局》2024-09-06

料供应，年采购量原则上不低于 100 吨，采购期限不少于 5 年；双方还将共同研发电池级锂金属负极材料，整合优质资源，加强协作，开展新型锂金属负极材料研发合作；此外，双方可根据企业优势，探讨成立合资公司或共建固态电池生产线，以满足市场需求。

业务加速转型，完善锂电池产业链的产品结构。根据公司已发公告，安徽天铁锂电项目已投产，后续将形成年产 3 万吨无水氯化锂、1 万吨电池级碳酸锂、1 万吨电池级单水氢氧化锂、3000 吨金属锂等生产能力。同时公司拟在庐江高新区投资年产 10 万吨改性石墨负极材料项目，根据规划，项目预计 2026 年 6 月底前全部建成。公司加速推进业务的转型，新投产和筹划中的项目的落成将进一步加强公司在锂电池产业链的战略布局，有利于公司完善锂电池产业链的产品结构，充分受益于新能源产业的发展趋势，提升公司的盈利能力。金属锂方面，金属锂是目前已知的能量密度最高的金属材料，国内外已有多家企业和科研单位以锂金属作为固态电池负极材料进行研究，随着全固态电池技术的突破，锂金属有望成为一种全新的负极材料，尤其在电池能量密度 400wh/kg 以上标准，能够较大提升电池的能量密度与续航能力，成为全固态锂电池负极材料较为理想的选择，公司在投资锂金属产线时，主要看好其在锂电池等领域的应用。

投资建议：考虑到轨交行业长期的需求趋势，以及公司持续加强锂电产业的布局，看好后续业绩的提升，维持“买入”评级，预计公司 2025 年-2027 年归母净利润分别为 0.79 亿元、1.40 亿元、2.13 亿元，对应 PE 分别为 80 倍、45 倍、30 倍。

风险提示：锂化物相关业务及市场拓展风险；投资协议不确定性风险；公司信息披露风险；铁路固定资产投资不及预期的风险、公司业务协同效应不明显的风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2890	2782	4213	4085	5396
现金	255	220	264	328	396
应收票据及应收账款	1584	1729	2635	2491	3301
其他应收款	59	73	86	112	127
预付账款	94	50	123	93	168
存货	688	517	904	858	1193
其他流动资产	209	194	200	203	209
非流动资产	2381	2990	3226	3563	3906
长期股权投资	505	490	487	487	486
固定资产	699	792	1119	1488	1834
无形资产	245	247	264	278	292
其他非流动资产	933	1461	1356	1310	1295
资产总计	5271	5772	7439	7648	9301
流动负债	1786	1998	3772	4019	5657
短期借款	607	631	1472	2253	3010
应付票据及应付账款	658	677	1836	1105	2053
其他流动负债	522	690	465	661	594
非流动负债	1064	1291	1145	1020	871
长期借款	1015	1147	1000	875	727
其他非流动负债	49	144	144	144	144
负债合计	2850	3289	4917	5038	6528
少数股东权益	47	71	66	54	33
股本	1091	1166	1166	1166	1166
资本公积	732	833	833	833	833
留存收益	536	552	578	610	625
归属母公司股东权益	2374	2412	2455	2555	2740
负债和股东权益	5271	5772	7439	7648	9301

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-862	-140	-50	25	143
净利润	-673	12	74	128	191
折旧摊销	77	74	87	122	159
财务费用	56	71	99	143	184
投资损失	30	-50	2	-0.3	-5
营运资金变动	-744	-327	-368	-421	-433
其他经营现金流	392	82	56	54	46
投资活动现金流	-85	-416	-330	-464	-505
资本支出	413	497	327	459	503
长期投资	126	87	3	1	1
其他投资现金流	202	-6	-6	-5	-3
筹资活动现金流	700	563	-417	-277	-327
短期借款	6	24	841	781	757
长期借款	389	131	-146	-125	-149
普通股增加	15	75	0	0	0
资本公积增加	61	101	0	0	0
其他筹资现金流	230	232	-1112	-933	-935
现金净增加额	-249	7	-797	-716	-689

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1507	2136	2566	3195	3857
营业成本	1304	1639	1934	2398	2791
营业税金及附加	13	14	21	25	30
销售费用	90	84	90	105	131
管理费用	255	259	218	265	347
研发费用	76	75	69	64	123
财务费用	56	71	99	143	184
资产和信用减值损失	-420	-40	-51	-48	-39
其他收益	17	8	12	12	13
公允价值变动收益	0	-7	-2	-2	-3
投资净收益	-30	50	-2	0	5
资产处置收益	-11	0	-2	-3	-4
营业利润	-732	4	90	154	222
营业外收入	1	1	2	2	1
营业外支出	2	2	8	10	6
利润总额	-734	3	84	146	217
所得税	-60	-9	10	17	26
净利润	-673	12	74	128	191
少数股东损益	-20	-4	-5	-12	-21
归属母公司净利润	-654	15	79	140	213
EBITDA	-604	145	268	407	557
EPS (元/股)	-0.56	0.01	0.07	0.12	0.18

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-12.4	41.7	20.2	24.5	20.7
营业利润 (%)	-246.7	100.6	2052.4	70.0	44.3
归属母公司净利润 (%)	-259.4	102.3	416.9	78.3	51.8
获利能力					
毛利率 (%)	13.5	23.2	24.7	25.0	27.6
净利率 (%)	-44.7	0.5	2.9	4.0	5.0
ROE (%)	-27.8	0.5	2.9	4.9	6.9
ROIC (%)	-14.2	6.1	3.0	4.1	5.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.1	57.0	66.1	65.9	70.2
净负债比率 (%)	73.8	83.9	102.9	123.3	136.8
流动比率	1.6	1.4	1.1	1.0	1.0
速动比率	1.1	1.0	0.8	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	1.0	1.4	1.3	1.4	1.5
应付账款周转率	3.6	3.4	2.0	2.1	2.3
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-0.56	0.01	0.07	0.12	0.18
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.74	-0.12	-0.04	0.02	0.12
每股净资产 (最新摊薄)	2.04	2.07	2.11	2.19	2.35
估值比率					
P/E	-9.7	415.8	80.4	45.1	29.7
P/B	2.7	2.6	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA	-13.5	58.4	33.5	23.6	18.2

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686