

中铁工业 (600528)

基础设施建设/建筑装饰

发布时间: 2019-05-05

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 增持

中铁工业 (600528): 行业向好, 业绩稳健

经营稳健, 业绩增长。2019年1季度公司实现营业收入48.32亿元, 同比增长21.19%; 2019年1季度公司实现归母净利润3.72亿元, 同比增长13.12%, 扣非归母净利润为3.69亿元, 同比增长16.36%; 2019年1季度公司综合毛利率为19.66%, 同比增长0.37个百分点; 2019年1季度公司销售费用率为1.91%, 同比降低0.11个百分点; 管理费用率为4.39%, 同比降低2.15个百分点, 考虑到研发费用, 管理费用率为7.86%, 同比增加1.32个百分点; 财务费用率为0.05%, 同比降低0.14个百分点。公司经营稳健, 收入与利润齐增长, 毛利率小幅增长, 净利率提升。

新签订单与在手订单充裕, 业绩有望维持稳健增长。公司2018年年报显示, 2018年实现新签合同额308.4亿元, 较去年增长23.2%。交通运输装备及相关服务业务新签合同额193.9亿元, 同比增长27.7%; 专用工程机械及相关服务业务实现新签合同额109.2亿元, 同比增长28%。其中, 隧道施工装备及相关服务业务和钢结构制造与安装业务贡献较大, 隧道施工装备及相关服务业务新签合同额100.7亿元, 同比增长34.7%, 钢结构制造与安装业务实现了较快增长, 新签合同额141.7亿元, 同比增长43%。充裕的订单能够保证2019年业绩稳健增长。

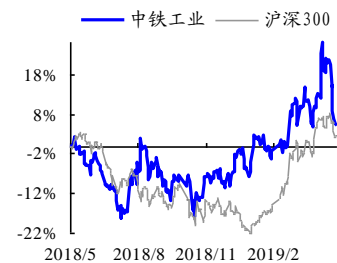
盈利预测与投资评级:2018年底地铁恢复审批, 城轨行业面临新机遇; 铁路固定资产投资维持高位, 设备投资相对高景气; 城市地下管廊、以及目前国家引导和鼓励钢结构应用的政策利好, 行业积极向好。我们预计公司2019-2021年净利润为17.86/21.56/26.00亿元, 给予“买入”评级。

风险提示:铁路固定资产投资低于预期; 城轨建设进展低于预期; 行业系统风险。

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	15,886	17,898	21,647	25,880	31,094
(+/-)%	-75.51%	12.67%	20.95%	19.55%	20.15%
归属母公司净利润	1,339	1,481	1,786	2,156	2,600
(+/-)%	14.05%	10.56%	20.60%	20.71%	20.61%
每股收益 (元)	0.60	0.67	0.80	0.97	1.17
市盈率	20.14	15.75	14.53	12.04	9.98
市净率	1.85	1.48	1.50	1.33	1.18
净资产收益率 (%)	9.16%	9.42%	10.31%	11.07%	11.78%
股息收益率 (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	2,222	2,222	2,222	2,222	2,222

股票数据	2019/4/30
6个月目标价 (元)	15.22
收盘价 (元)	11.68
12个月股价区间 (元)	9.05 ~ 14.53
总市值 (百万元)	25,948
总股本 (百万股)	2,222
A股 (百万股)	2,222
B股/H股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	16

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	8%	4%
相对收益	-4%	-16%	0%

相关报告

《中铁工业 (600528): 经营持续改善, 业绩稳健向好》-20180902

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
021 20363255 liujun@nesc.cn

证券分析师: 邵桂龙

执业证书编号: S0550518070002
021 20363255 taigl@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	5,040	5,380	7,586	9,411	净利润	1,511	1,821	2,199	2,652
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	131	100	100	100
应收款项	6,530	12,406	13,186	16,502	折旧及摊销	458	431	473	516
存货	9,713	12,891	14,413	17,678	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	3,448	4,470	4,997	5,911	财务费用	90	27	39	47
流动资产合计	24,731	35,147	40,182	49,503	投资损失	-226	-200	-200	-200
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-1,053	-1,413	-114	-991
长期投资净额	841	841	841	841	其他	-78	-4	-4	-4
固定资产	4,561	4,630	4,657	4,641	经营活动净现金流量	832	761	2,494	2,120
无形资产	1,440	1,440	1,440	1,440	投资活动净现金流量	-1,029	-308	-308	-308
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-1,762	-114	21	13
非流动资产合计	9,157	9,138	9,077	8,973	企业自由现金流	1,664	3,090	2,221	3,601
资产总计	33,888	44,285	49,259	58,475					
短期借款	21	31	41	51	财务与估值指标				
应付款项	9,474	16,637	17,642	22,049	每股指标				
预收款项	41	2,093	1,687	2,354	每股收益 (元)	0.67	0.80	0.97	1.17
一年内到期的非流动负债	219	219	219	219	每股净资产 (元)	7.08	7.79	8.76	9.93
流动负债合计	17,212	25,885	28,610	35,125	每股经营性现金流量 (元)	0.37	0.34	1.12	0.95
长期借款	110	210	260	310	成长性指标				
其他长期负债	518	518	518	518	营业收入增长率	12.67%	20.95%	19.55%	20.15%
长期负债合计	628	728	778	828	净利润增长率	10.56%	20.60%	20.71%	20.61%
负债合计	17,839	26,612	29,388	35,952	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	15,725	17,314	19,470	22,070	毛利率	20.37%	21.01%	20.94%	21.13%
少数股东权益	323	358	401	453	净利率	8.27%	8.25%	8.33%	8.36%
负债和股东权益总计	33,888	44,285	49,259	58,475	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	139.57	209.18	185.98	193.71
					存货周转率 (次)	221.00	275.16	257.11	263.13
					偿债能力指标				
					资产负债率	52.64%	60.09%	59.66%	61.48%
					流动比率	1.44	1.36	1.40	1.41
					速动比率	0.77	0.78	0.82	0.83
					费用率指标				
					销售费用率	2.01%	2.02%	2.00%	2.01%
					管理费用率	4.39%	4.32%	4.00%	4.11%
					财务费用率	0.23%	0.12%	0.15%	0.15%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	15.75	14.53	12.04	9.98
					P/B (倍)	1.48	1.50	1.33	1.18
					P/S (倍)	1.45	1.20	1.00	0.83
					净资产收益率	9.42%	10.31%	11.07%	11.78%

资料来源：东北证券

分析师简介:

刘军：机械行业首席分析师，2016年加入东北证券研究所，2013年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第四名，2014年新财富最佳分析师第五名。

郇桂龙：复旦大学经济学学士、金融学硕士，2016年加入东北证券研究所，任机械行业证券分析师。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市南山区大冲商务中心 1 栋 2 号楼 24D	518000

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
颜玮	010-58034565	18601018177	yanwei@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
林钰乔	0755-33975865	13662669201	linyq@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn