

轨交全年有望先抑后扬，高铁智慧屏开启新一轮增长空间

核心观点：

- **事件：**8月24日晚间，公司发布半年报。2022年上半年，公司实现营业收入为12.45亿元，同比增长9.84%；实现归母净利润为2.26亿元，同比下滑3.42%；实现扣非归母净利润2.26亿元，同比略减1.94%；稀释每股收益达0.14元/股，同比小幅下滑4.51%。
- **公司核心产品稳健发展，上半年营业收入稳增长。**上半年，公司给水卫生系统、备用电源及座椅三大核心业务稳健发展支撑营收稳增长。同时，公司也聚焦研发，不断持续推出新产品，紧跟客户需求，巩固核心竞争力。座椅方面，公司先后推出磁悬浮列车座椅，“冬奥专列”智能动车组座椅等；给水卫生方面，公司承接了时速350公里复兴号智能动车组的给水卫生系统产品，并配合研发时速400公里复兴号动车组水箱、污物箱材料减重方案，均得到主机厂及客户的认可。近年来，公司积极进行横向和纵向开拓，产品线紧跟市场和客户需求持续扩展，我们认为公司将依靠技术和产品优势提高国内外市场竞争力和市场份额，未来营业利润将稳健增长，毛利率将逐步提升。
- **山东嘉泰与国铁吉讯签订高铁座椅智慧屏合作协议，或将开启新一轮增长。**同日，公司发布公告称，主要从事轨交座椅设计、研发、制造的全资子公司山东嘉泰，与国铁集团控股的动车组Wi-Fi平台建设经营商国铁吉讯签订了《动车组座椅智慧屏项目联合开发协议》。双方将基于原有的复兴号动车组Wi-Fi系统升级，实现复兴号动车组车座椅智慧屏系统电源、通讯软硬件及网络、座椅设计改造等工作。依据开发协议，公司将完成复兴号动车组智慧屏加装改造样车各一列，经测算每标准列预计220万元，后续根据项目联合开发进展实际需求调整投资额度。我们认为，动车座椅智慧屏是在信息互联互通趋势下的发展方向，未来若随着动车组新造和修造的推进，智慧屏渗透率逐步提升，市场空间广阔，智慧屏或将成为公司新的业绩增长点。
- **维保业务占比持续提升，享受后市场规模扩大红利。**公司核心产品在动车组新造和修造市场均有一定地位，报告期内，公司大力发展轨交维保业务，实现了良好的业绩增长。在给卫生、别用电源、座椅系统方面，公司分批次交付了中车和国铁三、四、五级修项目，包括新一代智能动车组的维修维保业务。另外，四方阿尔斯通自主空调大修平均参与度近50%。我国作为轨交大国，动车组保有量不断提升，轨道交通车辆检修市场不断扩容，高负荷运行下维修周期有所缩短，轨交后市场已步入高速成长期，我们认为公司注重布局后维保市场，未来有望紧紧抓住市场机遇，享受后市场规模扩大带来的红利。
- **投资建议：**我们认为公司发展思路清晰，对标全球国际龙头，采用并购方式整合产业链资源，完成轨交零部件平台布局。随着公司传统业务市场份额增长以及并购新业务发力，我们预计2022-2024年可分别实现营业收入25.30/30.40/33.50亿元，实现归母净利润分别为5.07/7.60/8.38亿元，对应EPS分别为0.32/0.48/0.52元，对应PE为17/12/11倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**基建投资不及预期的风险，城轨投资不及预期的风险。

华铁股份 (000976.SZ)

推荐 (维持评级)

分析师

鲁佩

☎：(8621) 2025 7809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

范想想

☎：(8610) 8029 7663

✉：fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

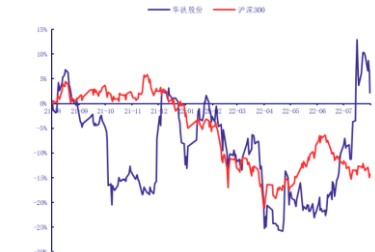
分析师登记编码：S0130518090002

市场数据

2022/08/25

A股收盘价(元)	5.54
A股一年内最高价(元)	6.40
A股一年内最低价(元)	3.82
上证指数	3246.25
市盈率(TTM)	22.50
总股本(万股)	159,567.88
实际流通A股(万股)	159,454.48
限售的流通A股(万股)	113.39
流通A股市值(亿元)	86.96

相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

1. 【银河机械】公司深度_华铁股份(000976.SZ)吸纳整合成轨交零部件大平台，未来有望涉足高铁轮对再突破 2022.06.05
2. 【银河机械】公司点评_华铁股份(000976.SZ)看好公司维保后市场营收占比提升，预计全年业绩持续稳步增长 2021.10.26

表 1: 公司主要财务指标预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收 (单位:亿元)	19.89	25.30	30.40	33.50
yoy	-11.32%	27.20%	20.16%	10.20%
归母净利润 (单位:亿元)	4.92	5.07	7.60	8.38
yoy	-9.07%	3.05%	49.90%	10.20%
EPS (单位:元)	0.25	0.32	0.48	0.52
P/E	22.43	17.31	12.00	11.08

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械行业首席分析师

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业7年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn