

天铁股份 (300587.SZ)

定增获批复，看好轨交行业疫后修复

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1,235	1,713	2,517	3,622	5,204
增长率 yoy (%)	24.8	38.7	46.9	43.9	43.7
归母净利润 (百万元)	196	302	479	695	1,029
增长率 yoy (%)	54.7	54.2	58.3	45.2	48.0
ROE (%)	12.3	12.2	17.1	20.5	23.5
EPS 最新摊薄 (元)	0.18	0.28	0.44	0.65	0.96
P/E (倍)	55.6	36.0	22.8	15.7	10.6
P/B (倍)	7.1	4.3	3.7	3.1	2.4

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 17 日收盘价

事件。近期，公司发布了关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会同意注册批复的公告。

定增 20 亿元-23 亿元申请获证监会同意注册批复。近日，公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意浙江天铁实业股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，同意公司向特定对象发行股票的注册申请。根据公司同日发布的募集说明书，本次向特定对象发行股票的发行对象为上市公司控股股东、实际控制人之一的王美雨，发行数量不低于 252,525,253 股（含本数），且不超过 290,404,040 股（含本数），募集资金总额不低于 20 亿元（含本数），且不超过 23 亿元（含本数），王美雨拟全额认购，扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。我们认为，本次发行募集资金到位并投入使用后，公司资产总额和资产净额将同时增加，营运资金得到充实，资金实力得到有效增强，资产负债率进一步下降，进一步提升公司的偿债能力和抗风险能力。同时，从中长期来看，公司营运资金将进一步充裕，有利于公司拓展主营业务的发展空间，积极把握行业发展过程中出现的机遇和战略先机，巩固和提升公司的行业地位，增强公司的持续盈利能力和核心竞争力。

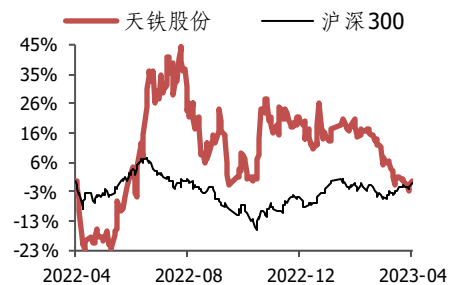
轨交业务接连中标，看好行业疫后修复。4月12日，公司与中铁十六局集团物资贸易有限公司签署《橡胶隔振垫浮置板采购合同》，合同金额为 2054.58 万元。4月10日，公司控股子公司浙江潘得路收到招标单位北京城建设计发展集团股份有限公司发来的《中标通知书》，该通知确认公司为市郊铁路璧山至铜梁线工程四标段铺轨扣件材料采购项目的中标单位，中标金额为 7559.02 万元。2021、2022 年全国铁路完成固定资产投资分别为 7489、7109 亿元，同比减少 4.22%、5.07%。国铁集团发展改革委副主任赵长江 1 月 19 日在国家发改委新闻发布会上表示，结合在建和拟建项目安排，预计“十四五”全国铁路固定资产投资总规模与“十三五”总体相当，继续保持平稳态势。按照规划方案，预计 2025 年底全国铁路营业里程将达 16.5 万公里左右，其中高速铁路（含部分城际铁路）5 万公里左右、覆盖 95% 以上的 50 万人口以上城市。因此“十四五”的后 3 年，平均每年铁路固定资产投资有望迎来提速。根据国铁集团公布的数据，2023 年一季度全国铁路固定资产投资完成 1135.5 亿元，同比增长 6.6%，创下历史同期最高纪录，其中 3 月铁路投资完成 539.5 亿元，同比增长高达 7.47%。我们认为，疫情后，对于轨道交

买入（维持评级）

股票信息

行业	基础化工
2023 年 4 月 17 日收盘价 (元)	10.27
总市值 (百万元)	11,059.39
流通市值 (百万元)	9,549.78
总股本 (百万股)	1,076.86
流通股本 (百万股)	929.87
近 3 月日均成交额 (百万元)	105.70

股价走势



作者

分析师 刘鹏

执业证书编号: S1070520030002

邮箱: liupeng@cqws.com

联系人 孙培德

执业证书编号: S1070121050045

邮箱: sunpeide@cqws.com

相关研究

- 《锂资源储量核实地，为锂盐业务发展提供保障—天铁股份 (300587) 公司动态点评》2023-01-10
- 《接连签署重大合同，行业景气度得到印证，锂盐业务加持，未来确定性增强—天铁股份 (300587) 公司动态点评》2022-10-11
- 《锂盐业务成长动力强劲，供应链布局持续深化—天铁股份 (300587) 公司动态点评》2022-08-10

通的新增需求及更新需求将有望迎来反弹，从而带动公司相关产品的需求量。

投资建议：公司作为轨交减振降噪领域的龙头企业，下游轨道交通行业的高速发展有望带来需求增速高企，公司持续提升产品产能，完善产品体系，核心竞争力得到增强，同时公司开拓建筑减隔震以及锂化物系列产品，有望进一步提升公司业绩，继续维持“买入”评级，不考虑定增影响，预计 2022 年-2024 年公司归母净利润分别为 4.79 亿元、6.95 亿元、10.29 亿元；EPS 分别为 0.44 元、0.65 元、0.96 元；对应 PE 分别为 23 倍、16 倍、11 倍。

风险提示：新业务、新市场拓展风险；投资协议不确定性风险；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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1858	2785	3209	4460	6286
现金	235	622	913	1314	1888
应收票据及应收账款	992	1279	987	1635	2182
其他应收款	57	42	104	106	195
预付账款	11	15	24	33	49
存货	337	368	689	826	1354
其他流动资产	226	459	493	547	619
非流动资产	1111	1297	1695	2227	2878
长期投资	24	37	46	55	63
固定资产	426	667	949	1367	1906
无形资产	142	168	185	206	217
其他非流动资产	518	425	516	599	692
资产总计	2969	4082	4905	6688	9164
流动负债	901	987	1345	2459	3934
短期借款	250	217	965	2071	3408
应付票据及应付账款	391	497	0	0	0
其他流动负债	261	272	381	387	527
非流动负债	339	481	452	445	448
长期借款	291	437	409	401	404
其他非流动负债	48	44	44	44	44
负债合计	1240	1468	1798	2903	4382
少数股东权益	188	92	141	219	308
股本	339	628	1077	1077	1077
资本公积	596	1019	586	586	586
留存收益	602	860	1308	1936	2852
归属母公司股东权益	1542	2522	2966	3565	4473
负债和股东权益	2969	4082	4905	6688	9164

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	43	134	138	123	276
净利润	212	319	527	773	1118
折旧摊销	52	57	84	124	179
财务费用	40	36	78	91	122
投资损失	-4	11	0	2	3
营运资金变动	-297	-372	-605	-959	-1303
其他经营现金流	39	83	53	91	158
投资活动现金流	-214	-640	-482	-657	-831
资本支出	131	195	473	647	822
长期投资	-31	-270	-9	-9	-8
其他投资现金流	-53	-175	-0	-1	-2
筹资活动现金流	263	878	-112	-171	-207
短期借款	-103	-33	748	1106	1336
长期借款	132	146	-29	-8	3
普通股增加	157	290	449	0	0
资本公积增加	150	423	-434	0	0
其他筹资现金流	-73	51	-846	-1270	-1547
现金净增加额	92	372	-456	-705	-762

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1235	1713	2517	3622	5204
营业成本	639	840	1258	1803	2593
营业税金及附加	11	14	20	29	43
营业费用	77	93	126	174	239
管理费用	137	172	229	330	463
研发费用	42	75	113	166	229
财务费用	40	36	78	91	122
资产减值损失	-44	-94	-53	-92	-159
其他收益	8	12	8	9	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	-11	-0	-2	-3
资产处置收益	-0	1	0	1	1
营业利润	257	392	647	946	1363
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	4	1	2	2	2
利润总额	253	392	645	944	1362
所得税	42	74	118	171	244
净利润	212	319	527	773	1118
少数股东损益	16	16	49	78	89
归属母公司净利润	196	302	479	695	1029
EBITDA	346	485	757	1141	1673
EPS (元/股)	0.18	0.28	0.44	0.65	0.96

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入 (%)	24.8	38.7	46.9	43.9	43.7
营业利润 (%)	32.3	52.6	64.9	46.3	44.1
归属母公司净利润 (%)	54.7	54.2	58.3	45.2	48.0
获利能力					
毛利率 (%)	48.3	51.0	50.0	50.2	50.2
净利率 (%)	17.1	18.6	21.0	21.4	21.5
ROE (%)	12.3	12.2	17.1	20.5	23.5
ROIC (%)	11.3	10.6	12.3	13.5	14.5
偿债能力					
资产负债率 (%)	41.8	36.0	36.6	43.4	47.8
净负债比率 (%)	22.7	5.3	19.3	34.9	44.4
流动比率	2.1	2.8	2.4	1.8	1.6
速动比率	1.6	2.4	1.8	1.5	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	1.5	1.6	2.5	3.0	3.0
应付账款周转率	2.4	2.8	7.9	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.18	0.28	0.44	0.65	0.96
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.04	0.12	0.13	0.11	0.26
每股净资产 (最新摊薄)	1.42	2.34	2.73	3.29	4.13
估值比率					
P/E	55.6	36.0	22.8	15.7	10.6
P/B	7.1	4.3	3.7	3.1	2.4
EV/EBITDA	33.0	22.5	15.1	10.7	7.8

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 17 日收盘价

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		

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：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044

传真：86-10-88366686