

中铁工业 (600528)
基础设施建设/建筑装饰
发布时间: 2018-09-02

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

中铁工业 (600528): 经营持续改善, 业绩稳健向好

公司公告: 2018 年上半年公司实现营业收入 80.07 亿元, 同比增长 5.81%, 其中第二季度实现营业收入 40.20 亿元, 同比下降 2.89%; 实现归母净利润 7.11 亿元, 同比增长 9.86%; 扣非净利润 7.06 亿元, 同比增长 14.38%。其中, 第二季度归母净利润 3.82 亿元, 同比增长 3.77%; 扣非净利润 3.89 亿元, 同比增长 10.55%。

收入与净利润稳步增长。 2018 年上半年营业收入 80.07 亿元, 同比增长 5.81%, 其中与上年同期置入资产可比口径相比增长 11.77%。按主要业务类别划分, 专用工程机械装备及相关服务实现营业收入 21.66 亿元, 同比增长 45.09%; 交通运输装备及相关服务业务实现营业收入 51.50 亿元, 较上年同期减少 0.24%; 钢结构制造与安装业务营业收入 31.95 亿元, 同比增长 7.44%。2018 年上半年公司实现归属股东净利润 7.11 亿元, 同比增长 9.86%; 扣非净利润 7.06 亿元, 同比增长 14.38%, 整体运营情况良好。

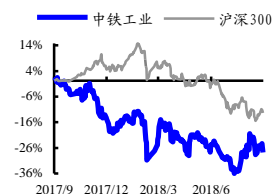
毛利率提升, 期间费用率下降, 经营持续改善。 2018 年上半年公司整体毛利率为 20.23%, 同比增长 0.30 个百分点, 其中第二季度毛利率为 21.16%, 同比增长 1.38 个百分点。2018 年上半年公司销售费用率为 2.14%, 同比提升 0.17 个百分点; 管理费用率为 4.04%, 同比增长 3.87 个百分点; 财务费用率为 0.14%, 同比增长 -0.34 个百分点; 期间费用率整体下降。

盈利预测与投资评级: 公司 2018 上半年订单、收入和净利润稳步增长, 受益于基建加码政策影响, 公司将持续受益。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.73/0.89/1.06 元, 维持“增持”评级。

风险提示: 基建投资低于预期; 系统性风险; 经营管理改善低于预期。

股票数据 2018/8/31

6 个月目标价 (元)	13.25
收盘价 (元)	10.50
12 个月股价区间 (元)	9.05 ~ 14.90
总市值 (百万元)	23,326
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)	8

历史收益率曲线


涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	3%	-2%	-27%
相对收益	8%	10%	-14%

相关报告

《中铁工业 (600528): 业绩超预期, 公司经营稳健持续向好》-20180328

财务摘要 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	51,242	15,886	18,747	21,977	25,930
(+/-)%	-11.33%	-69.00%	18.01%	17.23%	17.99%
归属母公司净利润	168	1,329	1,612	1,974	2,358
(+/-)%	-0.01%	691.58%	21.33%	22.47%	19.41%
每股收益 (元)	0.12	0.60	0.73	0.89	1.06
市盈率	98.66	18.98	15.64	12.77	10.69
市净率	2.55	1.70	1.53	1.36	1.21
净资产收益率 (%)	2.69%	9.06%	9.90%	10.82%	11.44%
股息收益率 (%)	0.00%	1.67%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,459	2,222	2,222	2,222	2,222

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002
02120361113 liujun@nesc.cn

证券分析师: 郇桂龙

执业证书编号: S0550518070002
02120363255 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)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	6,848	6,130	6,512	7,539	净利润	1,365	1,648	2,018	2,410
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	106	100	98	95
应收款项	6,771	7,704	9,032	10,656	折旧及摊销	494	687	809	922
存货	7,545	8,622	10,070	11,895	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	424	424	424	424	财务费用	101	53	53	53
流动资产合计	24,084	27,499	31,445	36,896	投资损失	-180	-177	-179	-185
可供出售金融资产	314	314	314	314	运营资本变动	-1,243	-1,047	-526	-639
长期投资净额	1,092	1,092	1,092	1,092	其他	4	0	0	0
固定资产	4,031	4,837	5,429	6,167	经营活动净现金流量	610	1,240	2,250	2,633
无形资产	1,183	1,691	2,459	3,069	投资活动净现金流量	-696	-1,237	-1,815	-1,553
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-479	-721	-53	-53
非流动资产合计	7,552	8,203	9,313	10,057	企业自由现金流	13,204	-168	210	846
资产总计	31,636	35,702	40,758	46,953					
短期借款	764	764	764	764	财务与估值指标				
应付款项	6,615	8,211	9,591	11,328		2017A	2018E	2019E	2020E
预收款项	4,534	5,351	6,273	7,402	每股指标				
一年内到期的非流动负债	56	56	56	56	每股收益 (元)	0.60	0.73	0.89	1.06
流动负债合计	16,564	18,982	22,020	25,805	每股净资产 (元)	6.68	7.42	8.33	9.42
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.27	0.56	1.01	1.19
其他长期负债	202	202	202	202	成长性指标				
长期负债合计	232	232	232	232	营业收入增长率	-69.00%	18.01%	17.23%	17.99%
负债合计	16,796	19,213	22,252	26,037	净利润增长率	691.58%	21.33%	22.47%	19.41%
归属于母公司股东权益合计	14,667	16,280	18,254	20,612	盈利能力指标				
少数股东权益	173	209	252	304	毛利率	20.36%	20.07%	20.36%	20.27%
负债和股东权益总计	31,636	35,702	40,758	46,953	净利率	8.36%	8.60%	8.98%	9.09%
					运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	254.39	150.00	150.00	150.00
					存货周转率 (次)	305.04	210.00	210.00	210.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	53.09%	53.82%	54.59%	55.45%
					流动比率	1.45	1.45	1.43	1.43
					速动比率	1.00	0.99	0.97	0.97
					费用率指标				
					销售费用率	2.04%	2.04%	2.04%	1.90%
					管理费用率	8.21%	7.70%	7.90%	7.90%
					财务费用率	0.30%	0.29%	-0.04%	-0.04%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	1.67%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	18.98	15.64	12.77	10.69
					P/B (倍)	1.70	1.53	1.36	1.21
					P/S (倍)	1.59	1.34	1.15	0.97
					净资产收益率	9.06%	9.90%	10.82%	11.44%

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，任机械行业研究助理。

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			
袁颖 (总监)	021-20361100	13621693507	yuanying@nesc.cn
王博	021-20361111	13761500624	wangbo@nesc.cn
李寅	021-20361229	15221688595	liyin@nesc.cn
杨涛	021-20361106	18601722659	yangtao@nesc.cn
阮敏	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
李喆莹	021-20361101	13641900351	lizy@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13956071185	chen-xh@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
华南地区机构销售			
邱晓星 (总监)	0755-33975865	18664579712	qiuxx@nesc.cn
刘璇	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