

中铁工业 (600528)

一季度业绩增长 2.4%，基建政策加码促进下游需求释放  
——中铁工业点评报告

公司点评

行业公司研究  
机械设  
备行业  
——  
证券研究报告

事件

4月30日，公司发布2022年第一季度报告。

投资要点

一季度实现收入 71 亿元，同比增长 2.5%，归母净利润 5 亿，同比增长 2.4%

2022 年一季度公司实现收入 71.1 亿元，同比增长 2.5%；实现归母净利润 5.03 亿，同比增长 2.4%。盈利能力：2022 年 Q1 毛利率为 16.3%，同比下降 1.3pct，环比下滑 3.4pct；净利率为 6.9%，同比提升 1.4pct，环比下滑 0.1pct。净利率环比提升的主要原因为单季度费用率 8.6%，环比降低 4.3pct，其中管理费用环比下降 1.2pct，研发费用环比下降 4.7pct。

一季度新签合同额超 122 亿元创历史新高，隧道施工板块新订单同比增长 71%

2022 年第一季度公司新签合同额达 122.3 亿元，同比增长 7%，约占公司 2021 年营收的 4.8%。首次突破 120 亿大关，再创历史新高。

其中公司隧道施工装备业务新签合同额达 33.3 亿元，同比增长 71%。主要原因为：1) 盾构机/TBM 及相关设备在高原铁路、南昌地铁、深惠城际铁路、珠海至肇庆高速铁路等重大项目中获得了较高的中标率。2) 盾构机/TBM 等设备订在临涣煤矿、三山岛金矿、汾西煤矿及南方电网抽水蓄能电站等矿山、抽水蓄能新兴领域进一步取得突破。钢结构业务：新签合同额为 66.6 亿元，同比下降 9%，主要受上年同期中标 38.5 亿的常泰长江大桥项目基数较大的影响。

基建政策加码促进下游需求释放，母公司一季度订单大增 84%，全年订单有保障

4月26日，中央财经委员会第十一次会议强调，全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系。会议强调“基建要适度超前”，经济短期受疫情及地缘政治双重因素影响，基建将成为今年稳增长重要抓手，有利于公司下游需求持续释放。

城市基建方面：会议提出要发展市域（郊）铁路和城市轨道交通；有序推进地下综合管廊建设。

能源方面：会议提出要发展分布式智能电网，具备改善电网系统运行条件的抽水蓄能电站需求有望得到进一步提升。

2022 年一季度母公司中国中铁新签合同额 6057 亿元，同比增长 84%，其中基建新签合同 5435 亿元，同比增长 94%。母公司中国中铁资源支撑成长，下游需求向公司设备端传导一般在 1-3 个月左右，预计公司 Q2 订单有望实现大幅增长。

盈利预测与估值

预计公司 2022-2024 年营收分别为 313/365/428 亿元，同比增长 15%/16%/17%；归母净利润分别为 21.0/24.7/29.2 亿元，同比增长 13%/18%/18%，对应 PE 为 8/7/6 倍，维持“买入”评级。

风险提示

1) 地铁等基建投资增速放缓；2) 储能技术迭代、抽水储能发展低于预期

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	27157	31326	36452	42785
(+/-)	12%	15%	16%	17%
归母净利润	1856	2096	2472	2917
(+/-)	2%	13%	18%	18%
每股收益(元)	0.84	0.94	1.11	1.31
P/E	10	8	7	6
ROE	8%	9%	9%	10%
PB	0.8	0.7	0.7	0.6

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥7.95

单季度业绩 元/股

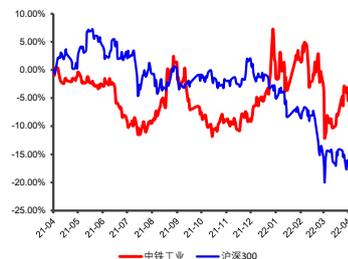
1Q/2022	0.21
4Q/2021	0.17
3Q/2021	0.22
2Q/2021	0.18

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：何家恺

hejiakai@stocke.com.cn



相关报告

【中铁工业】深度：盾构机龙头，抽水蓄能等新应用驱动新增长 2022.01.09

【中铁工业】全年新签订单增速符合预期，TBM 新应用有望提升需求 2022.01.20

【中铁工业】2021 年新增订单增长 12%；抽水蓄能等新应用打开空间 2022.03.29

【中铁工业】一季度新签订单创历史新高，结构改善核心业务大幅增长 2022.04.15

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	36178	39375	44653	51240
现金	7511	7500	8198	8541
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	10152	10277	12204	14474
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	1798	2452	2795	3141
存货	14801	17310	19572	23206
其他	1915	1836	1884	1878
<b>非流动资产</b>	12999	12403	12468	12395
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	1349	1203	1260	1270
固定资产	5124	5119	5033	4886
无形资产	1635	1661	1714	1799
在建工程	1211	1009	849	722
其他	3680	3411	3613	3717
<b>资产总计</b>	49177	51779	57120	63635
<b>流动负债</b>	25182	25606	28506	32105
短期借款	270	180	257	225
应付款项	14346	15803	18378	21818
预收账款	82	75	90	112
其他	10484	9548	9780	9949
<b>非流动负债</b>	734	813	780	776
长期借款	117	117	117	117
其他	617	695	663	658
<b>负债合计</b>	25916	26419	29286	32881
少数股东权益	577	580	583	586
归属母公司股东权	22684	24780	27252	30168
<b>负债和股东权益</b>	49177	51779	57120	63635
<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	1627	282	925	687
净利润	1859	2099	2475	2920
折旧摊销	625	521	555	584
财务费用	(84)	(49)	(51)	(56)
投资损失	(31)	(31)	(31)	(31)
营运资金变动	1572	(213)	279	826
其它	(2313)	(2045)	(2301)	(3556)
<b>投资活动现金流</b>	(1472)	(284)	(354)	(357)
资本支出	(747)	(238)	(232)	(235)
长期投资	(119)	143	(56)	(11)
其他	(607)	(189)	(67)	(111)
<b>筹资活动现金流</b>	(420)	(9)	126	14
短期借款	25	(90)	77	(32)
长期借款	(18)	0	0	0
其他	(426)	81	49	47
<b>现金净增加额</b>	(265)	(11)	697	344

<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	27157	31326	36452	42785
营业成本	22250	25474	29604	34707
营业税金及附加	173	219	255	342
营业费用	443	507	587	685
管理费用	1141	1300	1505	1754
研发费用	1397	1598	1895	2182
财务费用	(84.2)	(48.6)	(51.1)	(55.7)
资产减值损失	(33)	188	182	171
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	31	31	31	31
其他经营收益	233	228	252	231
<b>营业利润</b>	2068	2348	2757	3261
营业外收支	11	11	11	11
<b>利润总额</b>	2080	2359	2768	3272
所得税	221	260	293	352
<b>净利润</b>	1859	2099	2475	2920
少数股东损益	2	3	3	3
<b>归属母公司净利润</b>	1856	2096	2472	2917
EBITDA	2614	2806	3244	3770
EPS (最新摊薄)	0.84	0.94	1.11	1.31
<b>主要财务比率</b>				
	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入	11.80%	15.35%	16.36%	17.37%
营业利润	0.55%	13.49%	17.43%	18.28%
归属母公司净利	1.66%	12.92%	17.92%	18.00%
<b>获利能力</b>				
毛利率	18.07%	18.68%	18.79%	18.88%
净利率	6.84%	6.70%	6.79%	6.83%
ROE	8.22%	8.62%	9.29%	9.96%
ROIC	7.49%	7.86%	8.47%	9.10%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52.70%	51.02%	51.27%	51.67%
净负债比率	2.72%	2.45%	2.47%	2.07%
流动比率	1.44	1.54	1.57	1.60
速动比率	0.85	0.86	0.88	0.87
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.58	0.62	0.67	0.71
应收帐款周转率	3.05	3.10	3.22	3.16
应付帐款周转率	2.52	2.42	2.62	2.55
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.84	0.94	1.11	1.31
每股经营现金	0.73	0.13	0.42	0.31
每股净资产	10.21	11.15	12.27	13.58
<b>估值比率</b>				
P/E	9.51	8.43	7.15	6.06
P/B	0.78	0.71	0.65	0.59
EV/EBITDA	4.73	4.07	3.32	2.75

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>