

华铁股份(000976)重大事项点评

股权激励落地激发活力，百尺竿头更进一步

事项:

- ❖ 华铁股份推出2020年股票期权激励计划，拟向92名公司及控股子公司董事、高级管理人员、核心管理人员及核心业务骨干人员等授予5150万份股票期权，首次授予价格为每股5.54元。业绩考核期为2020至2022年，三年业绩考核指标为：经审计归母净利润分别不低于4.5亿元、5.5亿元、6.5亿元。

评论:

- ❖ **股权激励覆盖面广，夯实公司中长期发展基础。**此次激励计划拟授予激励对象的股票期权数量为5,150万份，占总股本的3.23%，首次授予的激励对象共计92人，包括公司董事、高管、核心管理人员以及核心业务骨干。公司近期新引进的高管杨永林、韩文麟分别获授200万份、120万份。激励计划中包含核心管理人员及核心业务骨干85人，共获授3650万份，占总激励计划的70.87%，激励范围广，有助于提升公司中层积极性。
- ❖ **业绩考核增速高，彰显公司发展信心。**业绩考核期为2020至2022年，三年业绩考核指标为：经审计归母净利润分别不低于4.5亿元、5.5亿元、6.5亿元，同比分别增长48.5%、22.2%、18.2%，现价市值84亿，对应PE分别为19倍、15倍、13倍，彰显公司对未来发展的信心。公司为我国高铁配件龙头企业，打造轨交零部件平台型企业产品线不断拓宽，且我国高铁动车组存量庞大，已进入维修更换高峰期，后市场需求强烈，公司的核心配件产品受益增长。
- ❖ **新一届董事会及高管团队亮相，新任高管拥有多年轨交行业经验，兼顾专业性与产业化。**今年以来，公司从股权到管理均发生了重大变化：(1)股权方面，铁路业务实控人宣瑞国通过接受原大股东股权转让，于今年1月份正式成为华铁股份大股东及实控人，宣瑞国在轨交行业拥有20余年投资及管理经验，且具备全球视野，旗下拥有包括德国领先的铁路轮轴企业BVV在内的轨交行业优质资产，其正式掌舵华铁将更有效的推动公司战略，(2)管理方面，公司6月份完成董事会换届，新一届董事会引入杨永林、韩文麟，两位均曾从事中车体系内高级管理岗位。新任管理层也同期上任，宣瑞国任董事长，杨永林任总经理，韩文麟任副总经理。
- ❖ **盈利预测及投资建议：**我们维持公司2020-2022年归母净利润预测值4.97亿、6.11亿、7.30亿，对应EPS为0.31、0.38、0.46元，对应PE为17倍、14倍、11倍，结合行业平均估值及国际对标，给与公司2020年20-25倍估值，目标价区间6.22-7.78元，公司现价距离目标价空间为18.7-48.4%，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**新管理层磨合不及预期，动车组招标低于预期，新产品认证及市场拓展低于预期。

主要财务指标

	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	1,672	2,728	3,273	3,764
同比增速(%)	-3.4%	63.1%	20.0%	15.0%
归母净利润(百万)	303	497	611	730
同比增速(%)	107.8%	64.0%	23.0%	19.6%
每股盈利(元)	0.19	0.31	0.38	0.46
市盈率(倍)	28	17	14	11
市净率(倍)	2	2	2	1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2020年6月24日收盘价

强推(维持)

目标价区间：6.22-7.78元

当前价：5.24元

华创证券研究所

证券分析师：鲁佩

电话：021-20572564
邮箱：lupei@hcyjs.com
执业编号：S0360516080001

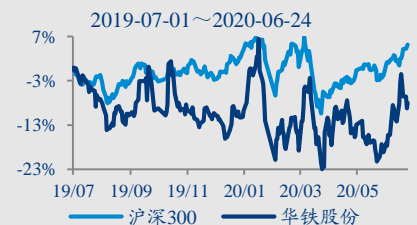
证券分析师：赵志铭

电话：021-20572557
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com
执业编号：S0360517110004

公司基本数据

总股本(万股)	159,568
已上市流通股(万股)	159,455
总市值(亿元)	83.61
流通市值(亿元)	83.55
资产负债率(%)	26.1
每股净资产(元)	2.8
12个月内最高/最低价	6.22/4.06

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《华铁股份(000976)2019年业绩预增点评：拐点已现，未来可期》

2020-01-17

《华铁股份(000976)2019年报&2020年一季报点评：行业小年稳健增长，产品多元化布局逐步落地未来可期》

2020-05-06

《华铁股份(000976)重大事项点评：董事会换届，深耕轨交行业》

2020-05-26

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	506	623	916	1,133
应收票据	208	339	391	431
应收账款	1,054	1,718	2,045	2,333
预付账款	604	630	735	815
存货	412	435	511	571
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	22	34	41	47
流动资产合计	2,806	3,779	4,639	5,330
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	201	191	177	164
在建工程	5	0	0	0
无形资产	104	94	85	76
其他非流动资产	3,371	3,070	2,870	2,870
非流动资产合计	3,681	3,355	3,132	3,110
资产合计	6,487	7,134	7,771	8,440
短期借款	623	623	623	623
应付票据	116	189	227	259
应付账款	259	403	462	504
预收款项	28	45	55	63
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	358	358	358	358
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	144	158	164	166
流动负债合计	1,528	1,776	1,889	1,973
长期借款	316	316	316	316
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	30	20	20	20
非流动负债合计	346	336	336	336
负债合计	1,874	2,112	2,225	2,309
归属母公司所有者权益	4,449	4,847	5,357	5,925
少数股东权益	164	175	189	206
所有者权益合计	4,613	5,022	5,546	6,131
负债和股东权益	6,487	7,134	7,771	8,440

现金流量表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	16	-49	221	405
现金收益	354	571	682	798
存货影响	-278	-23	-76	-60
经营性应收影响	-225	-821	-484	-408
经营性应付影响	437	234	106	81
其他影响	-273	-11	-7	-7
投资活动现金流	-572	0	0	0
资本支出	-73	0	0	0
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-499	0	0	0
融资活动现金流	514	166	72	-188
借款增加	664	0	0	0
股利及利息支付	-20	-147	-211	-219
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-130	313	283	31

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1,672	2,728	3,273	3,764
营业成本	1,081	1,755	2,106	2,403
税金及附加	14	23	28	32
销售费用	28	35	42	49
管理费用	98	159	191	212
研发费用	48	78	94	108
财务费用	24	38	34	29
信用减值损失	7	-13	-7	-6
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	8	8	8	8
营业利润	394	634	781	934
营业外收入	1	1	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	395	635	781	934
所得税	85	127	156	187
净利润	310	508	625	747
少数股东损益	7	11	14	17
归属母公司净利润	303	497	611	730
NOPLAT	329	538	652	771
EPS(摊薄) (元)	0.19	0.31	0.38	0.46

主要财务比率

	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-3.4%	63.1%	20.0%	15.0%
EBIT 增长率	93.6%	60.6%	21.1%	18.3%
归母净利润增长率	107.8%	64.0%	23.0%	19.6%
获利能力				
毛利率	35.4%	35.7%	35.7%	36.2%
净利率	18.5%	18.6%	19.1%	19.9%
ROE	6.6%	9.9%	11.0%	11.9%
ROIC	15.4%	19.6%	19.6%	20.3%
偿债能力				
资产负债率	28.9%	29.6%	28.6%	27.4%
债务权益比	21.0%	19.1%	17.3%	15.6%
流动比率	183.6%	212.8%	245.6%	270.1%
速动比率	156.7%	188.3%	218.5%	241.2%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	250	183	207	209
应付账款周转天数	80	68	74	72
存货周转天数	91	87	81	81
每股指标(元)				
每股收益	0.19	0.31	0.38	0.46
每股经营现金流	0.01	-0.03	0.14	0.25
每股净资产	2.79	3.04	3.36	3.71
估值比率				
P/E	28	17	14	11
P/B	2	2	2	1
EV/EBITDA	23	14	12	10

机械组团队介绍

高级分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014年加入华创证券研究所。2016年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

高级分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015年加入华创证券研究所。

助理研究员：宝玥娇

西南财经大学管理学硕士。2019年加入华创证券。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	高级销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500