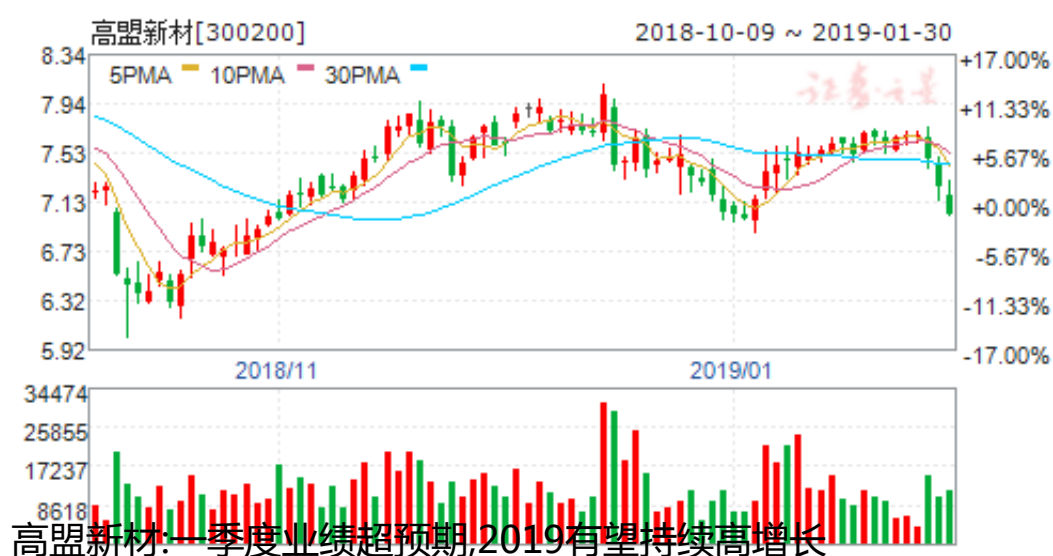


银河证券：铁路与城轨投资存在提速可能性 关注概念股

银河证券指出，2019年以来，多个城市轨道交通规划项目继续获批。而专项债政策有望助力基建投资回升，城轨投资具备资金保障。在“稳增长”的目标之下，城轨投资有望加速增长。2019年7月30日中央政治局会议指出，当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大。在坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段的目标下，预计制造业投资与基建投资有望成为“稳增长”的主要动能。轨道投资作为重大项目，在项目审批加快，融资渠道打开的背景下，存在发力的可能性，有望进入快速增长阶段。认为，铁路与城轨投资存在提速可能性，板块风险偏好有望得到提升。推荐整车龙头中国中车，建议关注轨交控制系统公司中国通号等。



高盟新材 300200

研究机构：西南证券 分析师：杨林,黄景文 撰写日期：2019-04-10

事件:公司发布2019年第一季度业绩预告,预计实现归母净利润4000-4600万元,同比增长84%-111%。

原材料价格处于下降趋势,公司盈利能力回升。公司胶粘剂产品生产原材料主要包括二乙二醇、乙酸乙酯、间苯二甲酸、己二酸、多异氰酸酯等,上述五类材料合计占公司聚氨酯胶黏剂产品的生产成本50%以上。自2018以来,这五类原材料的价格在逐渐下降。间苯二甲酸、乙酸乙酯、己二酸、聚合MDI、二乙二醇2019年第一季度的价格较上年同期同比下降47.1%、19.3%、36.1%、42.2%、26.7%。因此由于上游原材料的价格下跌,公司一季度聚氨酯胶粘剂业务毛利率水平得以提升,同时公司产品结构调整、财务费用减少,以及公司资产质量和管理改善等,都是公司净利润大幅增长的重要原因。

2018年业绩持续高增长。业绩快报显示,公司2018年实现营业收入10.2亿元,同比增长18.9%,实现归母净利润0.83亿元,同比增长91.2%,报告期内,武汉华森塑胶良好的盈利能力为公司净利润的提升起到带动作用,预计盈利继续超过业绩承诺,我们判断武汉华森塑胶业绩2019年有望持续高增长。此外,公司2019年初公告,拟以自有资金不超过1,998万元受让南大光电持有的北京科华微电子材料有限公司3.67%的股权。公司目前电子胶项目正处于孵化期,根据公司发展战略及业务布局,公司通过参股电子化学品领域公司,后期双方将合作开发电子化学品领域,双方在技术、业务和市场方面相互协同,对公司进一步拓展电子化学品领域市场具有积极作用,符合公司对电子化学品领域战略布局,同时公司未来有望加大此领域的投资。

盈利预测与评级。我们预计2018-2020年EPS分别为0.31元、0.49元、0.59元,对应PE分别29X、19X、15X,维持“增持”评级。

风险提示:原材料如MDI的价格上涨或不及预期,市场竞争与产品迭代的可能,同时华森塑胶经营状况不及预期导致商誉减值的风险。



大秦铁路:春季大修4月日均运量109万吨,运输状况逐步恢复

大秦铁路 601006

研究机构：申万宏源 分析师：闫海 撰写日期：2019-05-10

新闻/公告。公司公布19年4月份生产数据,4月份公司核心资产大秦线完成货物运输量3284万吨,同比增加1.96%,日均运量109.47万吨,日均开行重车75.1列,日均开行2万吨重列55.8列。前4月份,大秦线累计完成货物运量1.43亿吨,同比减少2.46%。

4月春季集中修,且遇张家口供电故障,运量仍同比上行。4月5日-30日大秦线春季大修,每天3个小时左右停止发车集中维护,大修期间每天影响运量20-30万吨。此外4月

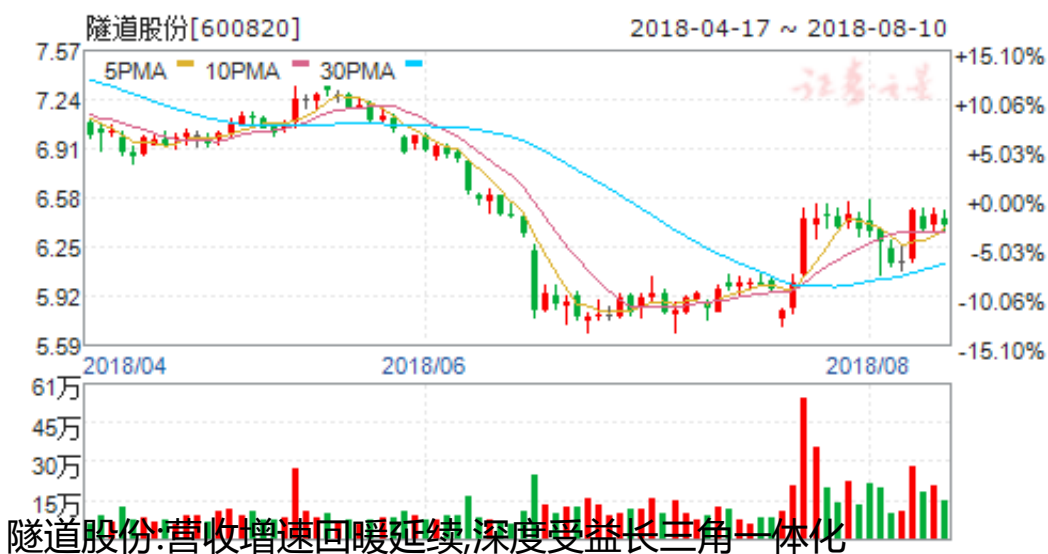
9号傍晚大秦线张家口供电站发生供电故障,此后张家口供电站抢修期间,跨区供电,受功率限制运输量进一步受限。但得益于运输高需求以及成熟的运输调度,4月在日均运量仍达109.47万吨,较去年同期提升1.96%,运输状况逐步恢复。

煤源结构调整及“公转铁”带来运输需求旺盛,运量逐步追及去年,下半年有望超越。自2018年以来,得益于煤源地向“三西”地区集中、“公转铁”以及运费优势,大秦线煤炭运输需求逐步脱离下游煤炭周期,高位维稳。19Q1受矿难突发事件影响,运量较18Q1有所减少,但随运输环境恢复,4月份开始运量逐步追及去年。从秦皇岛港及曹妃甸港铁路调入量看,春季集中修结束后,5月份大秦线运量持续维持在130万吨以上,5月份全月看日均运量有望接近135万吨,总运量有望较去年同比增加100-150万吨。此外2018年7/8月份受台风及水害影响,日均运量仅125万吨、121万吨,相对峰值运量仍有空间,在此基础上2019年下半年运量有望超越去年同期值。

利润端有望维稳缓增,关注子公司上量。公司当前持有唐港公司19.73%股权、太兴铁路74.4%股权、侯禹公司92.5%股权,随着线路持续上量,侯禹公司、太兴铁路及唐港公司有望继续为公司贡献大幅利润增量,释放成本端压力,在大秦线运量高位维稳的基础上,公司利润端有望维稳缓增。

维持盈利预测,维持“买入”评级。维持此前盈利预测,预计2019-2021年归母净利润分别146.76亿元、149.13亿元、152.49亿元。长看19/20年,大秦铁路将维持稳健高股息防守、投资情绪转换估值修复两个投资线条,具有长期持有配置价值,维持“买入”评级。

风险提示:经济下滑,带来煤炭运输业务不及预期。



隧道股份 600820

研究机构：光大证券 分析师：孙伟风 撰写日期：2019-05-05

事件:隧道股份发布2019年一季报。1Q19公司营收66.7亿元,YoY+13.6%;归母净利润4.2亿元,YoY+7.3%。

营收增速持续回暖,盈利能力基本稳定:公司2Q18-1Q19营收增速、毛利率分别为22.4%/17.8%/19.4%/13.6%,12.9%/13.0%/12.2%/12.6%,分别同比变动+16.5/-10.0/+16.5/+2.6pcts、-0.6/+2.2/-0.2/+0.1pcts;受益于充足在手订单及订单推进顺利,营收增速连续两季度回暖,毛利率基本稳定。随着基建投资边际改善,长三角一体化战略推进进程加快,我们判断营收将保持稳健增长,存在超预期可能。1Q19公司管理费用率同比提升0.7pct至3.8%,推测或源于18年业绩增量计划达标提取奖励,带动期间费用率同比提升0.6pct至8.1%,拖累归母净利率同比下降0.4pct至6.2%,判断未来归母净利率仍有提升空间。

在手订单相对充足,判断新签订单将逐渐回暖:公司1Q19新签订单120.5亿,YoY+9.2%,其中施工业务订单占比93.4%,2Q18-1Q19新签订单合计599.1亿,为18年全年营收之1.6倍,在手订单相对充足,业绩具有较强保障。2Q18-1Q19施工业务新签订单额YoY分别为-14.8%/+36.2%/-37.4%/9.5%,增速同比变动分别为-60.8/-43.5/-60.7/-25.8pcts,订单增速下滑趋势边际改善。分行业看,1Q19轨交/市政/道路/房建新签订单额YoY分别为-34.2%/146.3%/-51.6%/101.8%,市政/房建新签订单延续高增长,随着发改委轨交项目审批节奏恢复,长三角一体化战略地位提升,我们判断轨交/道路新签订单增速将回暖,市政/房建将稳健增长。

业绩增量计划提振管理层积极性,上调至“买入”评级:公司2018年业绩超过业绩增量计划要求,管理层为主的激励对象将获较大金额激励,业绩增量计划深度绑定管理层与公司利益,有助于激发公司活力。作为国内隧道施工龙头、华东轨交龙头之一,公司将受益于轨交行业景气度回升、长三角一体化持续推进,考虑到1Q19新签订单增速下滑趋势边际改善,我们上调公司19-21年归母净利润预测至21.7/24.0/26.7亿(前值21.5/23.6/26.3亿),当前股价对应PE分别为9.9/9.0/8.1倍,参考可比公司19年PE均值12.0倍,上调公司目标价至8.28元,上调至“买入”评级。

风险提示:基建投资不及预期;轨交项目批复不及预期;原材料价格大幅上涨;应收账款风险。