

在行业景气高峰中快速成长

中国铁建 (601186)

评级: 增持 (维持)

股价: 9.57 元

年报及一季报点评

2009 年 4 月 30 日 星期四

王万金 陈柏儒

010-66216231-827

010-66216231-803

wwj@longone.com.cn

cbr@longone.com.cn

建筑装饰行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

重要数据

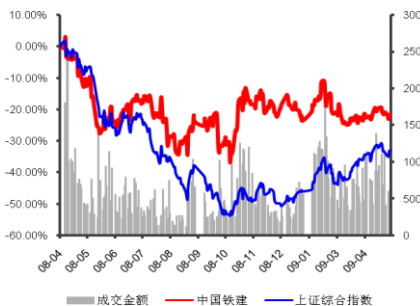
总股本(亿股)	123.38
流通股本(亿股)	45.26
总市值(亿元)	1180.70
流通市值(亿元)	234.47

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	1.81	-2.19
3 个月	1.92	-22.07
6 个月	11.80	-27.50

个股相对上证综指走势图

2008/4/30 ~ 2009/4/30



相关报告:

中国铁建 (601186): 捷报频传

20090312

中国铁建 (601186) 2008 年半年报点评:

高额订单奠定高增长前提

20080829

投资要点

- 公司 2008 年实现营业收入 2,261.41 亿元,比上年同期增长 27.41%;实现归属母公司股东的净利润 36.44 亿元,比上年同期增长 15.92%。实现基本每股收益 0.32 元,年度全面摊薄净资产收益率 7.63%。按照 4 月 29 日收盘价 9.57 元计算,公司市净率为 2.42,低于行业均值 2.73 和行业市值 3.26。
- 公司一季度实现营业收入 513.31 亿元,同比增长 56.08%;实现归属母公司股东的净利润 9.45 亿元,同比增长 33.86%,实现基本每股收益 0.08 元。公司一季度综合毛利率 9.84%,相比 2008 年年报 9.96%略有下降,主要是公司一季度确认收入相对较少的原因。
- 公司拟按 2008 年 12 月 31 日总股本 (12,337,541,500 股) 为基数,每 10 股派发现金股利 1 元 (含税),共分配现金股利 1,233,754,150 元,分配后,母公司尚余未分配利润 741,855,645.85 元。
- 未来三年,铁路基建投资达 2 万亿元,其中 2009 年开工项目的规模将达 1.5 万亿元,计划完成投资 6000 亿元;城市轨道交通、公路、水利、水电、机场、港口等基础设施和保障性住房建设投资巨大。中央政府推出了 4 万亿元规模的投资计划,基建行业将获得空前的发展机遇,迎来行业景气的巅峰。空前的投资规模给公司提供了百年难得的历史机遇和前所未有的发展空间。
- 2008 年公司新签合同总额为 4,231.046 亿元,较 2007 年增长 47.42%。截至 2008 年末,公司未完工合同额合计达 4,710.890 亿元,较 2007 年增长 45.65%。2009 年 1-3 月份,公司新签合同额达 1277.96 亿元,同比增长 73.66%。
- 预计公司 09、10 年能够实现基本每股收益 0.45、0.65 元/股,按照 4 月 29 日的收盘价 9.57 元计算,目前公司股价市盈率为 21.26、14.72,参考行业及公司所处的细分市场,给予公司增持评级。

业绩简评

公司 2008 年实现营业收入 2,261.41 亿元,比上年同期增长 27.41%;实现营业利润 47.02 亿元,比上年同期增长-3.87%;实现利润总额 45.69 亿元,比上年同期增长-8.2%;实现归属母公司股东的净利润 36.44 亿元,比上年同期增长 15.92%。实现基本每股收益 0.32 元,年度全面摊薄净资产收益率 7.63%。按照 4 月 29 日收盘价 9.57 元计算,公司市净率为 2.42,低于行业均值 2.73 和行业市值 3.26。

公司一季度实现营业收入 513.31 亿元,同比增长 56.08%;实现营业利润 11.08 亿元,同比增长 26.29%;实现利润总额 11.46 亿元,同比增长 27.66%;实现归属母公司股东的净利润 9.45 亿元,同比增长 33.86%,实现基本每股收益 0.08 元。公司一季度综合毛利率 9.84%,相比 2008 年年报 9.96%略有下降,主要是公司一季度确认收入相对较少的原因。

公司拟按 2008 年 12 月 31 日总股本(12,337,541,500 股)为基数,每 10 股派发现金股利 1 元(含税),共分配现金股利 1,233,754,150 元,占母公司可供分配利润的 56.20%,占 2008 年合并报表归属于本公司股东净利润的 33.86%。分配后,母公司尚余未分配利润 741,855,645.85 元。

图 1 公司营业收入构成

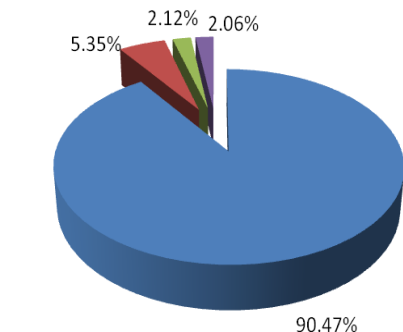
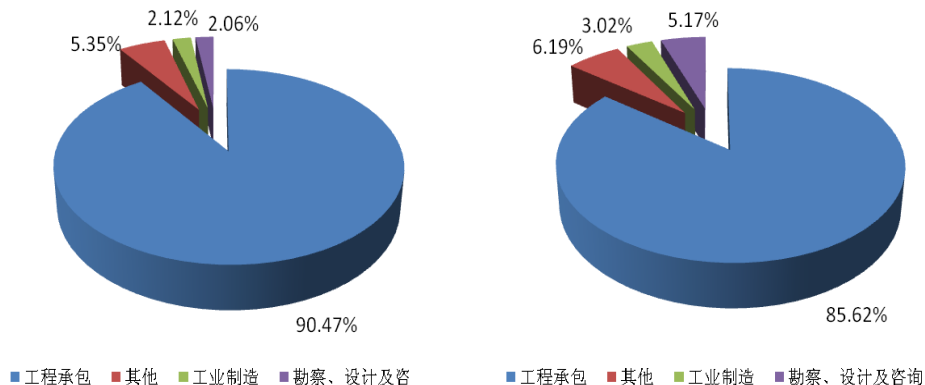


图 2 公司营业利润构成



资料来源: 公司年报、东海证券研究所

未来投资亮点

基建行业迎来行业景气高峰

目前大规模铁路建设作为扩内需保增长的火车头,未来三年,铁路基建投资达 2 万亿元,其中 2009 年开工项目的规模将达 1.5 万亿元,计划完成投资 6000 亿元;城市轨道交通、公路、水利、水电、机场、港口等基础设施和保障性住房建设投资巨大。中央政府推出了 4 万亿元规模的投资计划,基建行业将获得空前的发展机遇,迎来行业景气的巅峰。空前的投资规模给公司提供了百年难得的历史机遇和前所未有的发展空间。

(1) 铁路行业

在国家总额 4 万亿元投资扩大内需的计划中,铁路建设为拉动内需的主力军。根据通过国家批准的《中长期铁路网规划(2008 年调整)》,2020 年全国铁路营业里程规划目标由 10 万公里调整为 12 万公里以上,其中客运专线由 1.2 万公里调整为 1.6 万公里,电化率由 50%调整为 60%。

(2) 公路行业

按照《公路、水路交通“十一五”规划》及交通运输行业的中长期规划,国家对公路(含高速公路)建设的投资预计达 2.1 万亿元。在 2010 年前,年均投资规模约 1400 亿元,2010 年至 2020 年年均投资约 1000 亿元。受国家拉动内需,加大基础设施建设规模政策的影响,在保证原来的投资如期甚至提前完成的基础上,交通运输部又追加了 2 万亿以上规模。到 2010 年,全国公路总里程将达到 230 万公里,全国高速公路通车里程达到 6.5 万公里,二级及以上公路里程达到 45 万公里,县乡公路达到 180 万公里。

(3) 城市轨道交通行业

截至目前,我国 40 余城市在建或筹建地铁和轻轨等城市轨道交通设施,已获批的 15 个城市规划在 2015 年之前,建成 1700 公里的城市轨道交通,总投资超过 6000 亿元。筹备建设城轨的城市规划线路也超过了 1700 公里,加上目前在建的线路,我国城轨线路将达到 3400 公里,投资总额将超万亿。城市轨道交通建设已进入快速发展时期,在北京、上海、广州、深圳等 15 个城市近期规划的 60 多条线路中,规划建设地铁占 72%,轻轨占 10%。

(4) 工业制造行业

受益于国家总额 4 万亿元的两年投资扩大内需的计划,特别是重点加快铁路建设的重大举措,昆明中铁大型养路机械集团有限公司和中铁轨道系统集团有限公司两个主要依托铁路发展的工业制造企业,迎来了一个难得的发展机遇期。

公司订单饱满

2008 年公司新签合同总额为 4,231.046 亿元,较 2007 年增长 47.42%,其中,海外新签合同额 421.697 亿元,占新签合同总额的 9.97%。截至 2008 年末,公司未完工合同额合计达 4,710.890 亿元,较 2007 年增长 45.65%。

2008 年全年工程承包业务新签合同额 3,990 亿元,占新签合同总额的 94.3%,比 2007 年增长 50.21%。其中公司 2008 年的铁路新签合同额所占份额大幅增长,新签铁路工程项目合同额达 2,541 亿元(国内铁路工

程项目为 2,296 亿元), 占新签合同总额的 60.06%, 创 15 年来的新高。公路市场作为既有市场, 仍保持较大份额, 2008 年公路业务新签合同额为 616 亿元, 占公司新签合同总额的 14.6%, 增幅达 58.68%; 城市轨道交通和市政的业务规模较 2007 年有大幅提升, 新签合同额增幅分别达 92.02%、82.39%; 房建规模提升也比较大, 新签合同额增幅达 40.86%。

2009 年 1-3 月份, 公司新签合同额达 1277.96 亿元, 与去年同期的 735.91 亿元相比, 增长 73.66%。其中, 国内新签合同额 997.69 亿元, 占新签合同额的 78.07%, 海外新签合同额 280.27 亿元, 占公司报告期内新签合同总额的 21.93%。

从业务板块看, 公司一季度内工程承包业务新签合同额为 1209.71 亿元, 占报告期新签合同总额的 94.66%。其中, 铁路工程新签合同额为 778.35 亿元, 占报告期新签合同总额的 60.91%, 公路工程新签合同额为 125.23 亿元, 占报告期新签合同总额的 9.8%, 城市轨道交通工程新签合同额为 215.49 亿元, 占报告期新签合同总额的 16.86%。

一季度, 公司海外市场新签合同额为 280.27 亿元, 项目主要分布在亚洲和非洲。其中, 亚洲市场的新签合同额为 150.18 亿元, 非洲市场的新签合同额为 130.09 亿元。

风险提示

汇率风险

公司的汇率风险, 一是汇率波动导致的境外上市募集资金产生的汇兑损失, 二是海外业务规模较大, 海外工程外币资产有一定存量, 特别是公司的大项目主要集中在非洲、中东等石油输出国, 石油价格的波动直接影响着当地货币的汇率。

海外建筑市场

全球范围内, 海外建筑业是金融危机中遭受冲击最大的行业之一。近几年, 公司在国际市场的项目, 主要分布在石油大国。受经济危机和石油价格下跌的影响, 这些国家的基础设施建设速度可能放缓, 公司海外经营的难度将会加大。

投资及估值建议

预计公司 09、10 年能够实现基本每股收益 0.45、0.65 元/股, 按照 4 月 29 日的收盘价 9.57 元计算, 目前公司股价市盈率为 21.26、14.72, 参考行业及公司所处的细分市场, 给予公司增持评级。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

王万金, 建筑装饰行业高级研究员, 北京大学光华管理学院工商管理硕士, 10 年建筑行业从业经验, 曾供职于中国铁建及首都机场, 2 年行业分析经验。

陈柏儒, 建筑装饰行业研究员, 北京交通大学技术经济管理专业硕士, 毕业后进入东海证券研究所。

重点跟踪公司: 申万二级行业建筑装饰行业所属上市公司

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122