

走出阴影，欣欣向荣

中国中铁 (601390)

评级: 增持 (维持)

股价: 5.71 元

年报点评

2009 年 4 月 29 日 星期三

王万金 陈柏儒
010-66216231-827
010-66216231-803
wwj@longone.com.cn
cbr@longone.com.cn
建筑装饰

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	213.00
流通股本(亿股)	46.75
总市值(亿元)	1216.22
流通市值(亿元)	266.94

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	4.96	0.96
3 个月	10.66	-13.33
6 个月	25.22	-14.08

个股相对上证综指走势图



相关报告:

1. 《中国中铁 (601390): 重大合同公告点评》 2009-02-26
2. 《中国中铁 (601390): 巨龙入海》 2007-11-19

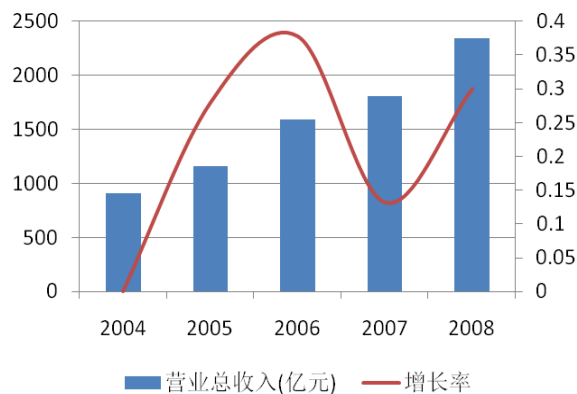
投资要点

- 公司 2008 年实现营业收入 2346.19 亿元, 同比增长 27.40%; 实现营业利润 16.13 亿元, 同比下降 60.83%; 实现归属母公司股东的净利润 14.34 亿元, 比去年同期相比下降 59.88%。2008 年, 公司实现每股收益 0.05 元, 比去年同期下降了 79.17%; 公司目前 PB 为 2.13, 低于行业均值 2.73 和行业市值 3.26。
- 2009 年 1 季度, 公司实现营业收入 601.06 亿元; 同比增长 70.92%; 实现营业利润 12.72 亿元, 同比增长 87.92%; 实现利润总额 12.86 亿元, 同比增长 76.22%; 实现基本每股收益 0.05 元, 比去年同期增长 150%。
- 2008 年, 在全球金融危机背景下, 中国政府果断采取了扩张性政策以防止经济衰退, 提出了扩大内需促进经济增长的十项措施, 涉及投资总额高达 4 万亿, 并明确强调要加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设, 为公司未来几年发展带来前所未有的机遇。
- 到 2010 年, 建筑业总产值预计将超过 90,000 亿元, 年均增长 7%, 建筑业增加值将达到 15,000 亿元以上, 年均增长 8%。
- 2008 年新签合同额 3,834.80 亿元, 同比增长 71.47%。截至 2008 年 12 月 31 日, 公司基建建设业务的未完成合同额为 3,992.25 亿元, 比 2007 年 12 月 31 日增长 93.8%。2009 年公司计划实现营业收入 2,784 亿元, 预计营业成本 2,494 亿元。2009 年公司预计完成新签合同额 3,900 亿元。
- 预计公司 09、10 年能够实现基本每股收益 0.33、0.45 元/股, 按照 4 月 29 日的收盘价 5.71 元计算, 目前公司股价市盈率为 17.03、12.69, 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 2346.19 亿元，同比增长 27.40%；实现营业利润 16.13 亿元，同比下降 60.83%；实现利润总额 19.33 亿元，与去年同期相比下降 56.3%；实现归属母公司股东的净利润 14.34 亿元，比去年同期相比下降 59.88%。2008 年，公司实现每股收益 0.05 元，比去年同期下降了 79.17%；全面摊薄净资产收益率为 1.99%，比去年提高了-3.78 个百分点。公司目前 PB 为 2.13，低于行业均值 2.73 和行业市值 3.26。

图1. 近年来公司营业收入情况

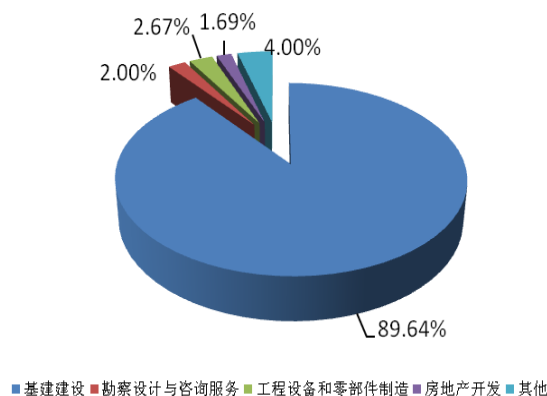


资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

2008 年度，公司实现主营业务收入为 2,323.49 亿元，同比增长 27.09%；新签合同额为 4,284.5 亿元，同比增长幅度高达 72.42%，其中 245.23 亿元来自于海外；截至 2008 年 12 月 31 日，本集团未完成合同额为 4,207.5 亿元，比 2007 年 12 月 31 日增长 94.4%。

图2. 公司 08 年主营业务收入构成

图3. 公司 08 年毛利润构成



资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

公司无足额的留存收益用以利润分配，因此 2008 年度不进行利润分配。

2009 年 1 季度，公司实现营业收入 601.06 亿元；同比增长 70.92%；实现营业利润 12.72 亿元，同比增长 87.92%；实现利润总额 12.86 亿元，同比

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 0.33、0.45 元/股，按照 4 月 29 日的收盘价 5.71 元计算，目前公司股价市盈率为 17.03、12.69，参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: 申万二级子行业建筑装饰行业上市公司

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