

建筑施工

李凡

0755-82026745

lifan@cjis.cn

罗泽兵

0755-82026743

luozebing@cjis.cn

6-12个月目标价: 9.00元

当前股价: 6.92元

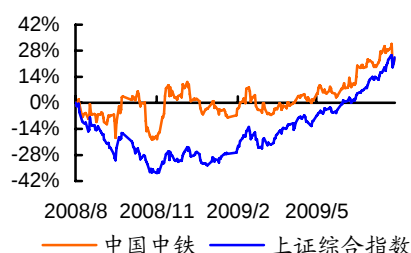
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	3412.06
总股本(百万)	21300
流通股本(百万)	8882
流通市值(亿)	615
EPS (TTM)	0.07
每股净资产(元)	2.87
资产负债率	75.8%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
中国中铁	1.91	21.83	34.11
上证综合指数	15.30	37.72	71.40



相关报告

- 《中国中铁-铁路基建主业发展良好》
2009-5-6
- 《中国中铁-公司进入发展快车道》
2009-4-29
- 《中国中铁-大额汇兑损失拖累08年业绩, 主业快速发展势头不减》
2009-1-23

中国中铁

601390

强烈推荐

委内瑞拉大单实现公司在海外市场的重大突破

事件:

公司今日发布公告, 控股股东中国铁路工程总公司2009年7月31日与委内瑞拉国家铁路局签署了《第纳科(TINACO)-阿纳科(ANACO)段铁路项目设计和施工合同》, 合同金额为75亿美元, 约折合人民币512.25亿元, 相当于2008年公司营业收入的22%。中国铁路工程总公司承诺该合同将具体由中国中铁实施。

投资要点:

- 此次合同的中标是中国中铁在海外市场的重大突破。公司此前铁路工程业务主要聚焦在国内, 零星承接的海外项目大多规模较小, 如07年承接的菲律宾北吕宋铁路项目其设计里程只有32公里, 因此公司07-08年的海外市场年新签订单一直徘徊在200亿元人民币左右, 较进入海外市场较早的中国铁建其年均400亿元以上的订单规模有较大差距。此次中国中铁将获得的委内瑞拉合同折合人民币达到512亿元, 超过前两年公司海外新签订单的总和, 公司在海外工程市场实现重大突破。公司此次同时承接该项目的设计和施工业务也有助于发挥其总承包商的优势, 通过一体化的设计和施工以实现较好的经济效益。
- 08年以来中国铁路基建企业在海外的竞争实力明显增强。此次中国中铁中标委内瑞拉合同是继09年6月底中国铁建中标阿尔及利亚206.22亿人民币铁路项目后的又一重大项目, 中国铁路基建企业短时间内连续获得海外重大铁路合同显示出其在全球范围内的竞争能力快速增强。这主要是因为一方面08年下半年以来我国陆续有京津、合武、石太等多条高速铁路建成通车, 其良好的运行显示了中国铁路基建企业已具备较强的技术和施工能力, 同时09-11年中国政府预计还将向中国中铁、中国铁建授予更多铁路工程, 这也增强了海外国家对上述两家铁路基建企业的信心; 另一方面, 07年底以来, 中国中铁、中国铁建通过IPO各筹得约400亿元人民币左右的现金, 资金实力的增强也大大提高了他们在海外市场竞逐大规模铁路建设项目的能力。
- 维持“强烈推荐”的投资评级。公司将直接受益未来3到5年我国铁路建设的跨越式发展, 同时公司的海外市场拓展也处于快速成长阶段。目前公司在手合同储备丰厚, 新签合同保持快速增长, 未来业绩的持续增长具有较高的确定性, 预计公司09-11年的EPS分别为0.35、0.46和0.60元, 维持“强烈推荐”的投资评级。

主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	234619	306828	378185	463754
同比(%)	27%	31%	23%	23%
归属母公司净利润(百万元)	1115	7529	9810	12739
同比(%)	-65%	575%	30%	30%
毛利率(%)	10.5%	10.9%	11.0%	11.2%
ROE(%)	2.0%	11.8%	13.3%	14.8%
每股收益(元)	0.05	0.35	0.46	0.60
P/E	132.17	19.58	15.03	11.57
P/B	2.62	2.31	2.00	1.71
EV/EBITDA	15	9	7	5

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	192297	224564	276966	339268	营业收入	234619	306828	378185	463754
现金	49376	52161	64292	78838	营业成本	209997	273346	336414	411722
应收账款	50197	60275	74293	91103	营业税金及附加	7374	8898	10967	13449
其它应收款	13293	17749	21876	26826	营业费用	933	1105	1361	1670
预付账款	14258	17221	21194	25939	管理费用	9193	11046	13463	16324
存货	63627	76344	93959	114992	财务费用	5133	2675	3357	4268
其他	1545	814	1352	1571	资产减值损失	484	300	300	300
非流动资产	59798	75267	85237	92944	公允价值变动收益	-134	0	0	0
长期投资	7547	7943	8440	8936	投资净收益	242	400	500	600
固定资产	19985	30982	35231	38058	营业利润	1613	9858	12823	16621
无形资产	20896	25596	30196	34696	营业外收入	512	500	500	500
其他	11370	10745	11370	11254	营业外支出	191	200	200	200
资产总计	252096	299831	362203	432213	利润总额	1933	10158	13123	16921
流动负债	165550	205358	258265	314517	所得税	499	2235	2887	3723
短期借款	32512	39965	59870	78297	净利润	1434	7923	10236	13199
应付账款	63545	82004	100924	123517	少数股东损益	319	394	426	460
其他	69494	83389	97470	112703	归属母公司净利润	1115	7529	9810	12739
非流动负债	25451	25444	24673	25233	EBITDA	9919	16775	22307	28546
长期借款	16829	16829	16829	16829	EPS (元)	0.05	0.35	0.46	0.60
其他	8622	8615	7844	8404	主要财务比率				
负债合计	191001	230802	282938	339749	会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
少数股东权益	4929	5323	5749	6209	成长能力				
股本	21300	21300	21300	21300	营业收入	27.4%	30.8%	23.3%	22.6%
资本公积	30622	30622	30622	30622	营业利润	-60.9%	511.3%	30.1%	29.6%
留存收益	4194	11784	21593	34332	归属于母公司净利润	-65.5%	575.1%	30.3%	29.9%
归属母公司股东权益	56166	63706	73516	86254	获利能力				
负债和股东权益	252096	299831	362203	432213	毛利率	10.5%	10.9%	11.0%	11.2%
现金流量表					净利率	0.5%	2.5%	2.6%	2.7%
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	ROE	2.0%	11.8%	13.3%	14.8%
经营活动现金流	780	17852	10583	15288	ROIC	9.5%	14.9%	15.5%	16.5%
净利润	1434	7923	10236	13199	偿债能力				
折旧摊销	3174	4242	6128	7657	资产负债率	75.8%	77.0%	78.1%	78.6%
财务费用	5133	2675	3357	4268	净负债比率	28.29%	26.77%	28.88	29.47%
投资损失	-242	-400	-500	-600	流动比率	1.16	1.09	1.07	1.08
营运资金变动	-8549	2407	-7721	-10472	速动比率	0.78	0.72	0.71	0.71
其它	-170	1004	-916	1237	营运能力				
投资活动现金流	-20183	-20066	-15000	-14900	总资产周转率	1.00	1.11	1.14	1.17
资本支出	14566	14998	10000	10000	应收账款周转率	5	5	6	6
长期投资	-7067	504	500	500	应付账款周转率	3.67	3.76	3.68	3.67
其他	-12683	-4564	-4500	-4400	每股指标 (元)				
筹资活动现金流	11614	4998	16548	14159	每股收益(最新摊薄)	0.05	0.35	0.46	0.60
短期借款	8277	7454	19905	18427	每股经营现金流(最新摊薄)	0.04	0.84	0.50	0.72
长期借款	6590	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2.64	2.99	3.45	4.05
普通股增加	0	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	-361	0	0	0	P/E	132.17	19.58	15.03	11.57
其他	-2892	-2456	-3357	-4268	P/B	2.62	2.31	2.00	1.71
现金净增加额	-9926	2784	12131	14547	EV/EBITDA	15	9	7	5

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李凡, 中投证券研究所建筑建材行业首席分析师, 管理学硕士, 4 年行业从业经验, 4 年证券行业从业经验。

罗泽兵, 中投证券研究所建筑建材行业分析师, 管理学硕士。3 年相关行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 海螺水泥、冀东水泥、华新水泥、*ST 双马、南玻 A、金晶科技、海螺型材、中国中铁、中国铁建、中材国际、海油工程、中海油服、鲁阳股份、海鸥卫浴、成霖股份。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434