

公路城轨增速快，“一带一路”和“中特估”受益

核心观点：

- **事件：**8月30日，公司发布2023半年度报告。
- **业绩符合预期，盈利能力有所提升。**公司2023H1营业收入5410.6亿元，同增0.1%，归母净利润为136.49亿元，同增1.18%，扣非净利润为128.97亿元，同增0.89%。分业务看，工程承包、基建规划设计、工业制造、房地产、物流及其他业务营业收入分别同比-0.26%、-7.94%、+12.61%、+0.13%、+1.63%。报告期公司毛利率为8.91%，同比提高0.24pct，净利率为3.05%，同比提高0.11pct。经营现金流净额为-193.43亿元，同比少流出2.61亿元。
- **新签合同稳健提升，公路城轨新签合同增速快。**报告期内，公司新签合同13,590.749亿元，同比增长2.09%。其中，境内业务新签合同12,764.206亿元，占新签合同总额的93.92%，同比增长4.29%；境外业务新签合同826.543亿元，占新签合同总额的6.08%，同比下降22.99%。截至2023年6月30日，本集团未完合同额合计70,110.13亿元，比上年度末增长10.19%。其中，境内业务未完合同额合计57,826.705亿元，占未完合同总额的82.48%；境外业务未完合同额合计12,283.425亿元，占未完合同总额的17.52%。分业务看，工程承包产业、投资运营产业、绿色环保产业等基础设施建设项目新签合同11,681.582亿元，占新签合同总额的85.95%，同比增长3.41%。投资运营新签合同1373.26亿元，同比下降53.94%，主要系报告期PPP项目等招标总量较去年同期减少。基建业务中，铁路工程新签合同1070.846亿元，同增4.2%。公路工程新签合同1833.271亿元，同增22.1%。城轨工程新签合同376.226亿元，同增18.76%。房建工程新签合同4981.952亿元，同增2.8%。市政工程新签合同1618.539亿元，同降10.67%。电力工程新签合同589.498亿元，同增4.9%。
- **基建投资是稳增长抓手，“中特估”和“一带一路”受益。**当前我国经济仍在恢复之中，消费和出口面临一定压力，1-7月，我国广义基建投资同比增长9.48%，基建投资依然是稳增长抓手。中国特色估值体系的构建有望使经营稳健、分红较好、低估值的建筑央企受益。2023年是“一带一路”倡议提出十周年，海外的亚、非、拉等国家基建、房建市场空间广阔，“一带一路”倡议有望持续为我国建筑企业打开成长空间。
- **投资建议：**预计公司2023-2024年营收为1.21万亿元、1.33万亿元，同比分别增长10.24%、10.23%，归母净利润分别为288.37亿元、320.62亿元，同比分别增长8.24%、11.18%，EPS分别为2.12元/股、2.36元/股，对应当前股价的PE分别为4.13倍、3.71倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新签订单落地不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

中国铁建（601186.SH）

推荐 维持评级

分析师

龙天光

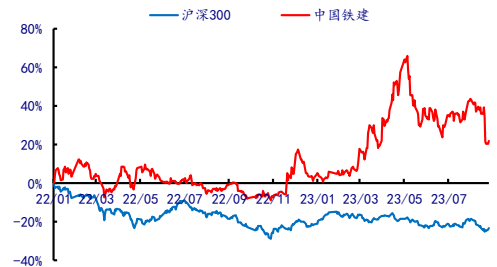
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

股价表现

2023-8-30



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师建筑行业第一名。2021年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第三名。2022年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn