

业绩稳健提升，房建新签合同增速快

核心观点：

- **事件：**8月30日，公司发布2023半年度报告。
- **业绩稳健提升，房建新签合同增速快。**公司2023H1实现营业收入5,907.66亿元，同比增长5.38%，归母净利润162.39亿元，同比增长7.44%，扣非后归母净利润152.32亿元，同比增长10.24%，业绩增长较为稳健。分业务看，基建/设计咨询/装备制造/房地产开发业务营收分别同比+4.88%/+7.40%/+4.36%/-10.78%，基建业务中的铁路/公路/市政分别同比+21.87%/-4.04%/+1.03%。2023H1，公司实现新签合同额12,737.5亿元，同比增长5.1%。其中工程建设/房地产开发/资源利用业务新签合同额持续大幅提升，分别同比+43.3%/+66.9%/+67.3%。工程建设中，铁路/公路/市政/城轨/房建分别同比+31.7%/+6.3%/+20.7%/+55.1%/+58.3%，房建新签合同额增速较快。
- **净利率小幅上升，经营现金流有所改善。**2023H1公司毛利率为8.85%，同比下降0.02pct，净利率为3.10%，同比上升0.09pct。分业务看，基础设施/设计咨询/装备制造/房地产开发毛利率分别为7.70%/27.82%/19.82%/14.99%，分别同比+0.02pct/+0.01pct/+0.05pct/+0.64pct。其中装备制造毛利率提升主要系盈利水平较高的客专道岔业务收入规模增长，以及进一步加强对钢结构制造与安装业务的成本管控；房地产开发毛利率上升主要系本期确认收入的产品结构有所变化，提升盈利水平。2023H1公司经营现金流净额-299.67亿元，同比少流出77.49亿元，主要系公司积极采取有效措施加强现金流管控，努力改善资金状况。
- **矿产资源储量丰富，“一带一路”助增长。**公司拥有5座现代化矿山，2023年上半年，公司钼金属产量0.81万吨，同增4%；铅金属产量0.6万吨，同增32.68%；锌金属产量1.63万吨，同增50.32%；银金属产量30.67吨，同增32.48%。今年是“一带一路”倡议提出10周年，下半年将举办第三届“一带一路”国际合作高峰论坛，将深化各国政策沟通，推动全球互联互通。公司是“一带一路”建设中主要的基建力量之一，上半年境外实现营业收入321.57亿元，同比增长15.97%，境外实现新签合同额843.6亿元，同比增长5.7%，先后中标塞拉利昂新唐克里里铁矿二期、缅甸密铁拉500兆瓦光伏电站项目等海外重点工程。
- **投资建议：**预计公司2023-2024年营收分别为1.27万亿元、1.41万亿元，分别同增11.28%、10.66%，归母净利润分别为354.24亿元、393.72亿元，分别同增13.26%、11.14%，EPS分别为1.43元/股、1.59元/股，对应当前股价的PE分别为4.67倍、4.20倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**订单落地不及预期的风险；海外业务拓展不及预期的风险。

中国中铁 (601390.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

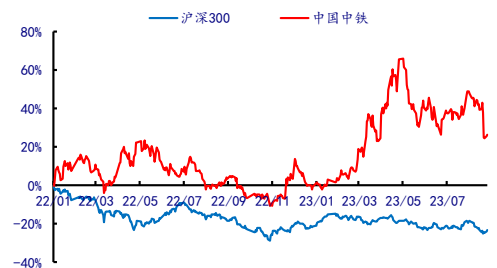
☎：021-20252646

✉：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

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